Das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes

Inaugural-Dissertation
zur Erreichung der Würde des Grades eines
Doktors rerum politicarum

Eingereicht an der hohen juristischen Fakultät
der Universität Bern
von

Adolf Sternschein
von Rosenberg (Böhmen)

1933
Im Verlage des Verfassers. — Druck der „Moldavia" in B. Budweis.

Adolf Sternschein:

Das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes

1933

Im Verlage des Verfassers. — Druck der „Moldavia“ in B. Budweis.

Alle Rechte, auch das der Ueberſetzung, vorbehalten.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Den nach der politischen Umstellung
in Deutschland entlassenen oder be-
urlaubten Männern der Wissenschaft
in tiefster Verehrung.

Die vorliegende Dissertation wurde von der juristischen Fakultät der Universität Bern als druckreif genehmigt. Die Verantwortung sowohl für die Abhandlung wie auch für das Vorwort und die Widmung trägt der Verfasser, der die Arbeit auch verlegt, allein. Die Druckanstalt „Moldavia" identifiziert sich keinesfalls mit den wiedergegebenen Ansichten oder gar mit der Widmung; sie behandelt diese Arbeit als reinen Druckauftrag.

Der Verfasser.

An dieser Stelle möchte ich allen danken, die mein Studium ermöglichten, mein Studium förderten und mir bei der Abfassung dieser Dissertation behilflich waren.

An erster Stelle gebührt der Dank meinen Eltern. Trotzdem sie in wirtschaftlichen Nöten sind, unterstützten sie mich in einer Art und Weise, die weit über Elternpflicht hinausgeht. Ebenso bin ich meiner Frau gegenüber zu Dank verpflichtet. Nicht zum wenigsten danke ich der juristischen Fakultät der Universität Bern, die mir durch Befreiung von der Zahlung der Kollegiengelder mein Studium erleichterte.

Ich danke allen meinen hochgeschätzten Lehrern, die mich in mein Studium einführten, speziell allen Dozenten der Handelshochschule St. Gallen, die das Interesse für das Studium in mir weckten und für die Ausbildung Unschätzbares leisteten. Ich danke allen Dozenten der Universität Bern für alles das, was sie mir in Vorlesungen und Seminarien geboten haben. Ich danke namentlich den Herren Professoren Amonn, König und Töndury, die das wirtschaftliche Denken in mir vertieften.

Vielen Dank bin ich speziell Herrn Prof. Dr. Alfred Amonn schuldig, der mir bei der Anfertigung dieser Arbeit durch Ratschläge zur Seite stand und diese Arbeit mehrmals korrigierte. Wenn diese doch nicht das Niveau erreicht hat, welches man bei der Qualität eines solchen Lehrers voraussetzen würde, dann ist nur die kurze Zeit

schuld, die zur Ausarbeitung dieser Abhandlung zur Verfügung stand. Herr Prof. Amonn hat ebenfalls durch Literaturangaben und Leihen von Büchern aus privatem Besitz meine Arbeit erleichtert.

Ich danke ferner allen, die mir durch Ratschläge, Verschaffung von Literatur und Uebersetzung fremdsprachiger Teile geholfen haben; meinem Bruder Dr. Richard Sternschein und Dr. Ing. Karl Wotruba, die mir in wissenschaftlicher Beziehung Ratschläge erteilten, J. Herbert Buzaglo, Amsterdam, und Dr. S. Rosenblum, Tel Aviv, für ihre Hilfe bei der Beschaffung von Literatur, Dr. Kurt von Steiger, Bern, für seine Hilfe bei der Uebersetzung fremdsprachiger Teile.

Bern, im Mai 1931.

Adolf Sternschein.

Erst im Krisenjahr 1933 ist es mir möglich geworden, diese Arbeit in Druck zu legen. Einstweilen ist vieles an Literatur erschienen, so daß viele Ergänzungen notwendig geworden wären. Mehrere Umstände haben mich aber bewogen, keine Ergänzungen vorzunehmen. Vor allem, da diese Arbeit eine das Studium abschließende Dissertation ist und in ihrem Inhalt und Umfang nicht abgeändert werden soll. Ferner glaube ich, daß der Zweck der Arbeit, nämlich die Begriffsklärung, auch ohne Beachtung der neu erschienenen Literatur erreicht ist. Ein objektives Betrachten der neuesten Literatur wäre auch ziemlich schwierig, da diese hauptsächlich unter dem spezifischen Gesichtswinkel der Krise entstand und man erst in ruhigeren Zeiten einen richtigen Ueberblick gewinnen wird können. Ebenso herrscht momentan Verworrenheit durch den Umstand, daß große Männer an ihrer ruhigen Arbeit im Dienste der Wissenschaft durch politischen Druck gehindert werden, so daß über die erschienene Literatur die ausgereifte Diskussion fehlt und wir Jüngsten die für uns wichtigen Richtlinien verlieren. Es möge den politischen Herrschern klar werden, daß nirgends so die Diktatur unmöglich ist wie in Kunst und Wissenschaft. Ob man von innen heraus oder von außen her die Wissenschaft diktieren will, immer wird ein solcher Versuch scheitern, da Schönheit und Wahrheit sich nicht durch diktatorische Festlegung bestimmen lassen. Den in Deutschland verfolgten Männern der Wissenschaft, welcher Richtung sie auch angehören

mögen, gilt meine Sympathie und in tiefer Verehrung mit dem Wunsche nach freier Wissenschaft widme ich ihnen diese Abhandlung.

Sehr gerne hätte ich mich speziell über die neuesten Publikationen von Irving Fisher, der sich ganz auf den Boden der Schwundgeldtheoretiker stellt, ausgesprochen. Auch die erfolgreiche praktische Durchführung des Schwundgeldes in dem Tiroler Städtchen Wörgl wäre erwähnenswert gewesen, da dort der Zusammenhang zwischen Umlaufsgeschwindigkeit und Krise sehr deutlich wird. Ich hoffe, daß mir dies in einer geldwerttheoretischen Arbeit über die „Effizienz des Geldes" möglich werden wird.

Für die finanzielle Unterstützung bei der Drucklegung dieser Dissertation habe ich meinem Chef, Herrn Karl Matouš, meinen besten Dank auszusprechen.

B. Budweis, im Juni 1933.

Dr. Adolf Sternschein.

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Vorwort

Inhaltsverzeichnis

Einleitung 1

I. Abschnitt: Grundsätzliches über die Umlaufsgeschwindigkeit . . 3

1. Kapitel: Der Begriff 3

A) Der Begriff in der ältesten nationalökonomischen Literatur . 3

Petty S. 4; Locke S. 6; Boisguilbert S. 9; Berkeley S. 11; Cantillon S. 11; Beccaria S. 14; Quesnay S. 15; Genovesi S. 16; Büsch S. 16.

B) Die Begriffsformulierung bei den Autoren des 19. Jahrhunderts 18

Thornton S. 18; Say S. 21; Schlözer, Storch, Murhard S. 22; James Mill S. 23; Rau S. 24; Sismondi S. 24; Senior S. 25; Tooke S. 25; Rodbertus S. 25; J. St. Mill S. 26; Roscher S. 30; Oppenheim S. 31; MacLeod S. 32; Mangoldt S. 32; Courcelle-Seneuil S. 32; Wagner S. 32; Contzen S. 33; Cliffe Leslie S. 34; Nasse S. 34; Marx S. 34; Jevons S. 35; Walker S. 35; Pierson S. 35; Hildebrand S. 36; Neumann-Spalert S. 37; Nicholson S. 38; Leroy Beaulieu S. 38.

C) Die Begriffsbildung vom Beginn des 20. Jahrhunderts bis zum Weltkrieg 38

Wicksell S. 38; Helfferich S. 42; Kinley S. 43; Landry S. 43; Spiethoff S. 45; Gide S. 46; Hilferding S. 47; Menger S. 47; Altmann S. 48.

D) Der Begriff bei Irving Fisher, Gustav Cassel, den Anhängern der Freigeldlehre, bei Josef Schumpeter, bei Robert Liefmann, Friedrich Bendixen und Karl Elster 48

Fisher S. 48; Spann S. 50; Liefmann S. 56; Bendixen S. 56; Gesell, Christen S. 57; Schumpeter S. 59; Cassel S. 64; Herzfelder S. 67; Gruntzel S. 68; Elster S. 68.

E) Der Begriff in der neuesten Literatur 69

Hahn S. 70; Voigt S. 70; Landsburgh S. 71; Kirmaier S. 72; Die Anhänger der School of Cambridge S. 73; Feilen S. 74;

Wagemann S. 75: Forster and Catchings S. 75; Hastings S. 76; Aftalion S. 76; Wieser S. 76; Bortkiewicz S. 77; Bresciani S. 77; Sokoloff S. 78: Amonn S. 79; Holtrop S. 80; Engländer S. 81; Hornbostel S. 81.

F) Zusammenfassende Systematisierung 82

Umlaufsgeschwindigkeit und Wirksamkeit S. 82; monetär und a-monetär S. 83; Bewegungs- und Ruhezeittheorie S. 83; Frequenz und Effizienz S. 84; Das Kriterium des Begriffs S. 85.

2. Kapitel: Das Verhältnis der Geldumlaufsgeschwindigkeit zur Warenumlaufsgeschwindigkeit. 86

Hinweise in der Literatur S. 86; Unterscheidung in der Tatsache S. 87; Unterschiede in der Wirksamkeit S. 88; Die Schumpetersche Auffassung S. 88; Die Konsumtionssphäre S. 90; Kritik dieser Auffassung S. 92.

3. Kapitel: Die mathematische Darlegung und statistische Erfassung 93

Die Thesaurierung S. 94; Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit S. 95; Münzübertragungsbegriff S. 96; Personenumsatzbegriff S. 96; Fisher'schen Gleichungen S. 98; Fisher'schen Tabellen S. 102; Auffassung von Schumpeter S. 103; Statistische Erfassung durch Des Essars S. 104; Tabelle von Des Essars S. 105; Kemmerer, Kellenberger und Holtrop S. 106; Statistische und mathematische Methode S. 107.

II. Abschnitt: Die wichtigsten Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit.

1. Kapitel: Die Wirkungen des Kredites auf die Umlaufsgeschwindigkeit 108

Kreditdefinition S. 108; Geldmenge und Kredit S. 111; virtuelle Umlaufsgeschwindigkeit S. 115; Kredit und Geldsurrogate S. 117.

2. Kapitel: Die Wirkungen aus den Verfügungen der Notenbanken 118

Der Wechsel S. 118; Die Banknote S. 119; Die Bankreserve S. 120; Geldvermehrung und Umlaufsgeschwindigkeit S. 123; Die Uebertragung mit gedanklichen Geld S. 124; Der Clearingverkehr S. 125; Kreditbegriff und Volkswirtschaft S. 127; Zusammenfassung S. 128.

3. Kapitel: Die psychologischen Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit 129

Geld und Mensch S. 129; Die verschiedene Einstellung zum Gelde S. 129; Die objektiven Grundlagen S. 131; Historischer Rückblick S. 132.

4. Kapitel: Die anderen für die Umlaufsgeschwindigkeit wichtigen Faktoren 136

Bevölkerungsdichte S. 136; Verkehrsverhältnisse S. 137; privatwirtschaftliche Betriebspolitik S. 137; Dynamik der Volkswirtschaft S. 139.

III. Abschnitt: Die Störungen im Geldumlauf.

1. Kapitel: Die Wirkungen der Inflation auf die Umlaufsgeschwindigkeit 141

Der Geldwert S. 141; Inflationsbegriff S. 142; Die Situation S. 142; Die Liquidation der Inflation und die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit S. 144; Kassenreserven S. 146; Die Inflation als Störung S. 147.

2. Kapitel: Die Wirkungen der Restriktion auf die Umlaufsgeschwindigkeit 148

Der Begriff „Restriktion" S. 148; Restriktion und Inflation S. 148; Die Restriktion als Mittel der Geldpolitik S. 149; Ein Beispiel S. 150; Zusammenfassung S. 151; Devalvation S. 152.

3. Kapitel: Die Wirkungen der Krisen auf die Umlaufsgeschwindigkeit 154

Die Krise als ein a-monetäres Moment S. 154; Wagemanns Ansicht S. 155; Partialkrise und Totalkrise S. 156; Beobachtungen von Des Essars S. 156; Burgeß und Snyder S. 158; Schluß S. 158.

Literaturverzeichnis 159

Einleitung.

In der nationalökonomischen, speziell aber in der Geldliteratur trifft man wiederholt den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" an. Wenn man näher zusieht, so findet man, daß dieser oft sehr unklar ausgedrückt wurde, weshalb eine Auseinandersetzung mit ihm große Schwierigkeiten bereitete. Begründet erscheint dies damit, daß man zuerst von dem Begriff im Zusammenhang mit den Erörterungen über die Quantitätstheorie sprach. Man stieß zuerst auf diesen Begriff, als man die Unhaltbarkeit der naiven Quantitätstheorie erkannte; man kam darauf, daß für den Geldwert neben der Geldmenge auch die Tatsache relevant sei, daß das Geld eine Umlaufsgeschwindigkeit habe, d. h. daß das Geld innerhalb einer bestimmten Zeit mehrmals die Hände wechseln könne. Man untersuchte also in erster Linie nicht, was die Umlaufsgeschwindigkeit eigentlich sei, durch welche Faktoren sie bestimmt sei, sondern inwiefern die Umlaufsgeschwindigkeit wirke. So kam man also direkt auf die „Wirksamkeit" des Geldes. Da der Geldwert nicht nur allein durch die Geldmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit, sondern auch unter anderen von der verfügbaren Kreditmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit bestimmt ist, und da man nun alles in eine einzige Formel bringen wollte, wurde die Umlaufsgeschwindigkeit zu einem Universalbegriff, der verschiedenes bedeutete. Man sagte ganz einfach „ceteris paribus" und meinte damit die Umlaufsgeschwindigkeit.

Diese Verschwommenheit des Begriffes in der Literatur veranlaßte mich, eine Abhandlung über das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit zu schreiben. Ich wollte nicht eine Klärung der schwierigen Frage der Geldwertlehre oder der Wirkungsweise der Umlaufsgeschwindigkeit zur Aufgabe meiner Untersuchungen wählen — dazu stand mir zu wenig Zeit zur Verfügung —, sondern lediglich eine kurze systematische Darstellung geben. Ich hoffe dadurch der Wissenschaft insoferne einen Dienst zu leisten, als durch eine systematische

Darstellung, welche von Literaturnachweisen begleitet ist, das Studium der erwähnten wichtigen Fragen eine Erleichterung erfährt. In späterer Zeit, nach viel eingehenderem Studium, will auch ich dieser Arbeit eine zweite, über die Wirkungen der Umlaufsgeschwindigkeit folgen lassen.

Diese Arbeit gliedere ich in zwei Abschnitte: einen grundsätzlichen Abschnitt über die Umlaufsgeschwindigkeit, wobei das Hauptgewicht auf die historische Entwicklung des Begriffes gelegt wird, und einen Abschnitt über die Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit, durch welche diese bestimmt wird. Wenn noch ein dritter Teil folgt, so wollte ich dadurch nur antönen, daß bestimmte Faktoren als Störungen aufzufassen sind. Dieser Teil ist auch nur ganz kurz gefaßt, denn er gehört eigentlich zum zweiten Abschnitt. Es war fern gelegen, Inflation, Restriktion und Krise als etwas wesentlich anderes aufzufassen, als die Faktoren, die im zweiten Abschnitt behandelt wurden.

Die kurze Zeit, die zur Verfügung stand, es handelt sich um ein Jahr, während dessen ich mich zum Doktor-Examen vorbereiten mußte und Vorlesungen hörte, erlaubte es mir nicht, die Arbeit gründlicher und ausführlicher auszugestalten. Das Hauptgewicht wurde auf den dogmenhistorischen Teil gelegt. Eine solche Arbeit fehlt bisher in der deutschen Literatur. Eine mehr methodologische Arbeit über das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit hat Feilen gegeben, so daß ich mich nur kurz fassen brauchte. Nichtsdestoweniger habe ich es aber nicht unterlassen, immer auf den Unterschied zwischen dem Wesen und der Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit hinzuweisen. Wenn die Wirkungen der Umlaufsgeschwindigkeit in dieser Arbeit nicht besprochen wurden, so lag es dennoch fern, eine solche Wirksamkeit der Umlaufsgeschwindigkeit zu leugnen.

I. Abschnitt.

Grundsätzliches über die Umlaufsgeschwindigkeit.

1. Kapitel.

Der Begriff.

A) Der Begriff in der ältesten nationalökonomischen Literatur.

Der Begriff „Geschwindigkeit" stammt aus der Naturwissenschaft. Er drückt hier ein Verhältnis zwischen Weg und Zeit aus; Geschwindigkeit ist Weg durch Zeit. „Umlaufsgeschwindigkeit" ist eine besondere Art von „Geschwindigkeit"; diese besondere Art liegt darin, daß der Weg hiebei als kreisförmig und geschlossen aufgefaßt wird. Dies kann keinen Einfluß auf das Ergebnis haben.

Auch in der Geldlehre spricht man von „Umlaufsgeschwindigkeit". Hier haben wir es aber nicht mit demselben Begriff zu tun. Der Begriff hat hier einen ganz neuen Inhalt erhalten. Die Faktoren, mit denen wir es hier zu tun haben, sind nicht so eindeutig wie in der Naturwissenschaft. Deshalb finden wir diesen Begriff in der nationalökonomischen Literatur vielfach nur recht unklar ausgeprägt.

Wir treffen den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" bereits in der ganz alten nationalökonomischen Literatur an. Trotzdem können wir aber immer wieder Autoren, die sich mit Geldproblemen befaßt haben, finden, die diesen Begriff nicht kennen oder nicht kennen wollen. Während man schon bei William Petty[1]) eine Andeutung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" des Geldes finden kann, finden wir bei David Hume[2]) überhaupt nicht

[1]) Wir kommen im folgenden noch darauf zurück.

[2]) David Hume: Nationalökonomische Abhandlungen, 1752, übersetzt von Niedermüller, 1877.

diesen Begriff. Ebenfalls kann man diesen Begriff bei Adam Smith[1]) und David Ricardo[2]) nur andeutungsweise antreffen. Die Reihe der Autoren, die den Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit nicht kennen oder nicht kennen wollen, kann man bis in die Gegenwart fortsetzen. Man braucht nur beispielsweise die Werke von Mc. Culloch[3]), Carl Knies[4]), Georg Friedrich Knapp[5]), Friedrich Benedixen[6]), Ludwig Mises[7]) u. a. m. durchsehen und wird feststellen, daß man bei ihnen den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" nicht antreffen kann; von Autoren, die sich nicht speziell mit Geldproblemen befaßt haben, muß man überhaupt absehen, da nur ganz wenige von ihnen sich mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes beschäftigt haben. Der Grund hiefür liegt wohl darin, daß sich diese Autoren nicht so sehr mit dem wesentlichen Problem der theoretischen Geldlehre, das ist die Frage nach der Bestimmtheit des Geldwertes, sondern viel mehr mit der Streitfrage, ob das Geld eine „Ware" oder eine „Anweisung" sei, beschäftigt haben.[8])

Zum erstenmal wird in der nationalökonomischen Literatur die Fragestellung über die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes durch Sir William Petty[9]) berührt. Allerdings ist man sich in der Gegenwart nicht einig, ob man in der Fragestellung Pettys eine

---

[1]) Adam Smith: An inquiry into the natur and causes of the Wealth of nations, Edinbourg, 1819. Erste Ausgabe 1776.

[2]) David Ricardo: High Price of bullion etc. 1811. Works Mc. Culloch ed. 1881.

[3]) J. R. Mc. Culloch: Geld und Banken. Deutsch von C. J. Bergius und J. L. Tellkampf, Leipzig 1859.

[4]) Carl Knies: Geld und Kredit, Berlin 1873.

[5]) G. F. Knapp: Staatliche Theorie des Geldes, 2. Aufl., München und Leipzig 1918.

[6]) F. Benedixen: Geld und Kapital, Leipzig und München 1912. Derselbe: Das Wesen des Geldes, 3. Aufl., Leipzig und München 1922.

[7]) L. Mises: Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 2. Aufl., München und Leipzig 1924.

[8]) Dies stimmt nicht bei allen Autoren; gerade bei Mises ist dieser Vorwurf nicht am Platze.

[9]) William Petty: Verbum sapienti, 1665. The economic writings of Sir William Petty, Cambridge Univers Press, 1899.

Problemstellung nach der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes erblicken kann oder nicht. So kann F. Hoffmann[1]) bei Petty überhaupt nichts von der Umlaufsgeschwindigkeit entdecken. J. F. Feilen[2]), der bei Petty eine Umlaufsgeschwindigkeit erkennt, erklärt die Ansicht Hoffmanns folgendermaßen: „Dies rührt wohl daher, daß die Fassung Pettys nicht so sehr die monetäre, als die Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für die allgemeinen Verhältnisse der nationalen Oeconomie ins Auge faßt, die spezifisch merkantilistische Einstellung auf „Betriebsamkeit", wie sie aus anderen zeitgenössischen Schriftstellern wohl bekannt ist.[3])

Petty hat nirgends namentlich von einer Umlaufsgeschwindigkeit gesprochen; aber dennoch ist er der erste, der das Wesentliche der Umlaufsgeschwindigkeit erkannt hat. Man muß zugeben, daß diese Erkenntnis sehr unklar hervortritt. Petty geht von der Annahme aus, die gesamten Jahresausgaben des Volkes betrügen 40 Millionen Pfund Sterling. „Fänden die Umsätze wöchentlich statt, wie dies unter den ärmeren Handwerkern und Arbeitern üblich sei, die jeden Samstag empfangen und bezahlen, dann würden $^{40}/_{52}$ einer Million Geldes dem Zwecke entsprechen. Fänden dagegen die Umsätze quartalweise statt, gemäß der englischen Gewohnheit die Renten zu bezahlen und die Steuern zu sammeln, dann wären 10 Millionen erforderlich. Nehme man an, daß die Zahlungen im Allgemeinen in einem mittleren Kreislauf zwischen einer Woche und dreizehn Wochen stattfänden, so habe man die zehn Millionen zu den $^{40}/_{52}$ hinzuzuzählen und durch zwei zu dividieren; das Ergebnis $5^1/_2$ Millionen sei genügend für die Umsätze des englischen Handels und Verkehrs." [4])

---

[1]) F. Hoffmann: Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien, Leipzig 1907. S. 35.

[2]) J. F. Feilen: Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Berlin und Leipzig, 1923.

[3]) Feilen, S. 13/14.

[4]) a. a. O. S. 112. Der Originaltext lautet: „ . . . would suffice for such revolutions and circulations thereof as Trade requires?" „I answer yes; for the expence peing 40 Millions, if the revolutions were in such short Circles, viz, weekly, as happens among poorer artizans an labourers, who receive and pay every Saturday, then $^{40}/_{52}$ parts of 1 Million would answer

Das Hauptverdienst Pettys liegt wohl darin, daß durch die Art der Berührung der Frage in der Literatur das Interesse für das Problem geweckt wurde. Petty merkt bereits ganz genau, daß die Einkäufe der Verbraucher mit einem beträchtlich geringeren Betrag bewerkstelligt werden können, dank der Tatsache, daß die einzelnen Geldstücke nach ihrer Ausgabe meistens wieder in die Hände der Ausgeber zurückkehren.

Viel gründlicher als Petty hat sich wenige Jahre später John Locke[1]) mit der Umlaufsgeschwindigkeit beschäftigt. Er ist es auch, der den Namen prägt. (quickness of its circulations.)

Locke stellt sich die Frage, welches das notwendige Verhältnis zwischen dem Gelde und dem Handel sei. Die Antwort, zu der er gelangt, ist, daß dies schwer zu bestimmen sei, denn dies hänge nicht allein von der Geldmenge ab, sondern auch von deren Umlaufsgeschwindigkeit. (quickness of its circulation.) „Derselbe Schilling, der in 20 Tagen 20 Leute bezahle, könne zu einer anderen Zeit in derselben Hand 100 Tage lang ruhig liegen bleiben." („The very same shilling may at on time pay twenty man in twenty days at another rest in the same hands on hundred days together."[2]) Immerhin sei sicher, daß beim Vorhandensein häufigerer Zahlungstermine weniger Geld nötig sei. Wo in den großen Städten die Bankiers bereit sind, Wechsel zu kaufen, brauchen die Leute weniger Geld bereit zu halten.

Locke formuliert, wie man sieht, nicht nur den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit", sondern er kennt bereits auch ihre Bedeutung für das Geldbedarfsproblem. Exakte Feststellungen über die Umlaufsgeschwindigkeit zu machen, hält er jedoch für ausgeschlossen.

---

those ends: But if the Circles by quaterly, according to our Custom of paying rent, and gathering Taxes, then 10 Millions were requisite. Wherefore supposing payments in general to be of a mixed Circle beetween One week and 13 then add 10 Millions to $^{40}/_{52}$, the half of the wich wil be $5^1/_2$, so as if we have $5^1/_2$ Millions we have enough."

[1]) John Locke: Consid. of the consequences of the Lowering of interest and raising value of money 1696. cit. aus Works, 12. Aufl. Bd. 4.

[2]) Locke, a. a. O., S. 22.

Bei seinem Versuch, zu einer rohen Berechnung der nötigen Geldmenge zu kommen, scheint Locke eine viel klarere Einsicht der Verschiedenheiten des Geldumlaufes zu haben als Petty. So schreibt M. W. Holtrop[1]): „Er richtet sein Auge nicht auf die in einem Augenblick zu leistenden Zahlungen, sondern auf die Bedürfnisse von Kassageld bei den verschiedenen Individuen." Holtrop zitiert: „Every man must have at least so much money, or the timely recruits, as may in hand, or in short distance of time, satisfy his creditor who supplies him with the necessaries of live, or of his trade"[2]). Ausdrücklich weist er darauf hin, daß der Blick nicht gerichtet werden darf auf den Kassaüberschuß eines bestimmten Augenblickes, sondern auf den Durchschnitt während eines bestimmten Zeitverlaufes: „we are not to consider here how much money is in any one man's, or any one sorte of man's hands, at one time: . . . but how much money is necessary to be in each man's hands all the year round, taking one time with another, . . ."[3]). Bei der Ausarbeitung des Gedankens geht er von verschiedenen Gruppen aus, die Arbeiter, Bauern, Kaufleute u. a., um zu bestimmen, wie groß bei ihnen der durchschnittliche Kassaüberschuß ist. Er weist darauf hin, daß die großen Summen, die für Pacht u. a. bezahlt werden müssen, vor allem darum zu große Ueberschüsse in die Kassen leiten, weil sie langsam zusammengespart werden müssen: „ . . . for all that is paid in great sums must somewhere be gathered up by retail incomes of a trade, or else lie still too in great summs, wich is the same stop of money, or a greater"[4]). Auch zieht er die Verbindung der Kassaüberschüsse, der Arbeiter und Arbeitgeber, Gutsbesitzer und Pächter, die paarweise Gruppen bilden, in denen ungefähr konstante Geldmengen festgehalten werden.[5])

[1]) M. W. Holtrop: De Omloopssnelheid van het Geld. Dissertation, Amsterdam 1928.

[2]) Locke, a. a. O., S. 23.

[3]) Locke, a. a. O., S. 26.

[4]) Locke, a. a. O., S. 25/26.

[5]) Holtrop, S. 4. Wir geben den Originaltext wieder und lassen die englischen Zwischentexte aus: „Hij vestigt niet het oog op de op één oogenblik

Trotzdem Locke sich viel mehr mit dem Begriff und dem Problem der Umlaufsgeschwindigkeit beschäftigt als Petty, unterscheidet er sich von der Auffassung Pettys fast gar nicht. Beide haben erkannt, daß bei einer Vermehrung der Zahlungstermine eine kleinere Geldmenge nötig sei. Dies kann nichts anderes heißen, als daß durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit die Geldmenge verringert werden kann. Der große Unterschied zwischen den Auffassungen von Petty und Locke liegt nicht so sehr in der Auffassung von der Umlaufsgeschwindigkeit, als viel mehr darin, daß Petty zum Problem von einer ganz anderen Seite gelangt, als Locke. Bei Locke finden wir schon eine Erkenntnis der Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für das monetäre Problem, während Petty mehr die Bedeutung für allgemeine ökonomische Probleme erkennt.

Eigenartig ist es, daß Locke sich nicht klar darüber ausgesprochen hat, welche Bedeutung die Umlaufsgeschwindigkeit für den Wert des Geldes gewinnt. Er hat sich sehr viel mit diesem wesentlichen Problem beschäftigt und doch hat er die Umlaufsgeschwindigkeit nicht in diese seine Ueberlegungen einbezogen. So muß man unbedingt sagen, daß er die Umlaufsgeschwindigkeit und die Geldwerttheorie vollkommen getrennt behandelt hat. A. E. Monroe [1]) meint, daß er die Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für den Wert des Geldes überhaupt nicht erkannt hat, während Holtrop [2])

---

te verrichten betalingen, maar op de behoefte aan kasgeld bij de verschillende individuen: „ . . . . “. Uitdrukkelijk wijst hij erop, dat niet gezocht moet worden naar het kassaldo op één bepaald oogenblik, maar naar het gemiddelde gedurende een zeker tijdsverloop: „ . . . . “. Bij de uitwerking van deze gedachte gat hij voor verschillende Groepen, zooals arbeiders, boeren, kooplieden, enz. na, hoe groot hun gemiddeld kassaldo zal zijn. Hij wijst erop, dat de groote sommen die betaald moeten werden voor pacht e. d. vooral daarom tot groote kassaldi leiden, omdat zij langzaam aan bijeen moeten worden gegaard: „ . . . . . “. Ook ziet hij het verband tuschen de kassaldi van arbeider en werkgever, van landheer en pachter, die paarsgewijze groepen vormen, waarin een ongeveer constante geldhoevelheid wordt vastgehouden.“

[1]) A. E. Monroe: Monetary Theory before Adam Smith. Harvard Economic Studies. Cambridge, 1923. S. 138.

[2]) a. a. O. S. 4.

der Ansicht ist, daß eine logische Verbindung der beiden Erscheinungen unbedingt aus seiner Geldtheorie hervorgeht.

Trotzdem Locke das monetäre Moment viel stärker betont als Petty, muß man doch beide, so wie den späteren Cantillon zu denjenigen rechnen, die den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" für die monetäre Theorie nutzbar machten.

Anders ist es bereits mit Boisguilbert,[1]) der nur eine Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für die Güterzirkulation sieht, während Petty, Locke und Cantillon die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes als ein für sich selbständiges Problem betrachten, das vor allem den ersten Platz in der monetären Fragestellung einnimmt, wie der Frage nach der Geldmenge und dem Geldwert. Diese Fragestellung steht zwar in gewisser Hinsicht mit dem Problem der Güterzirkulation in Verbindung, darf aber doch keineswegs mit diesem Problem identifiziert werden. Bereits Boisguilbert ist einer derjenigen, die zwischen den beiden Problemen nicht mehr unterscheiden können und die Umlaufsgeschwindigkeit lediglich in Beziehung zur Güterzirkulation setzen.

Holtrop nennt diese von Boisguilbert und anderen verfochtene Theorie aus diesem Grunde eine a-monetäre Theorie.[2])

Boisguilbert scheint den Begriff und die Tatsache der Umlaufsgeschwindigkeit, obzwar er den Ausdruck nie gebraucht, sehr wohl erkannt zu haben. Spricht er doch davon, „daß die Nützlichkeit, die das Geld erzeugt, nicht daraus folgt, daß man es bei sich bewahre, sondern daraus, daß man es so wenig wie nur möglich bei sich behalte; Frankreich leide darunter, daß das Geld nicht in fortwährendem Umlauf sei und nicht darunter, daß zu wenig Geld vorhanden wäre. Das ärmere Volk bringt dem Staat größere Einkommen; ein Taler durchlaufe bei ihnen einen größeren Weg und bewirke dementsprechend in einem Tage eine größere Konsumtion bei den Armen, als in 3 Monaten bei den Reichen."[3])

---

[1]) Boisguilbert: Le Détail de la France, 1697.

[2]) a. a. O. S. 12.

[3]) a. a. O. S. 198 ff.: „ . . . qu'un écu chez un pauvre ou un pauvre ou un trés menu commerçant fait cent fois plus d'effet, ou plutôt de revenu, que chez un riche, par le renouvellement continuelle et journalier que souffre

Ob Boisguilbert wirklich nur zu den Vertretern der a-monetären Theorie gehört, könnte bestritten werden. Feilen [1]) geht sogar soweit, ihn als einen typischen Vertreter der monetären Theorie hinzustellen. Er schreibt: „Aus der früheren Zeit — merkantilistisch — wäre noch Boisguilbert (zitiert: „Traité des grains", I, 6, S. 356. Ausgabe E. Daire: „Economistes financiéres du 18.me siécle", Paris 1851, 1. Bd. S. 322 ff.) zu erwähnen. Er ist ein typisches Beispiel für die nur monetär orientierte merkantilistische Einstellung, die — bei B. — selbst den Krieg als Förderer der Umlaufsgeschwindigkeit heilsam nennt und unter allen Umständen eine „circulation sans repos" (Vgl. den Hinweis bei Roscher: „Grundlagen der Nationalökonomie 24. Aufl., S. 270.) propagiert."

Auf diese Ausführung von Feilen antwortet mit Recht Holtrop: „Zu Unrecht sagt Feilen von diesem Schriftsteller, daß er selbst den Krieg für die Förderung der Umlaufsgeschwindigkeit gutheißt (Feilen S. 18). In dem betreffenden Paragraph des „Traité des Grains", betitelt: „Singuliére apologie de la famine — Eloge plus bizarre de la guerre", ist über die Umlaufsgeschwindigkeit nichts zu finden. (Boisguilbert, in: Daire S. 338.)" [2])

Auch der Hinweis auf Roscher [3]) ist nicht gerechtfertigt; denn dieser sagt ausdrücklich: [4]) „Weit früher noch (1697) hat Boisguilbert in Détail de la Fr. II., 19 den Keim dieser Lehre (Lehre von der Umlaufsgeschwindigkeit [5]), wobei er freilich Umlauf und Consumtion verwechselt."

Wir sehen, daß die Auffassung Roschers die gleiche ist wie die von Holtrop. Feilen scheint sich hier wohl geirrt zu haben.

---

cette modique somme chez l'un; ce qui n'arrive pas à l'égard de l'autre, dans les coffre duquel de quantités bien plus grandes d'argent demeurent des mois et des années entière oiseuses, par conséquent inuliles, . . "

[1]) a. a. O. S. 18.

[2]) a. a. O. S. 12.

[3]) Wilhelm Roscher: Die Grundlagen der Nationalökonomie. Stuttgart und Augsburg 1858. 3. Aufl.

[4]) Roscher, S. 228.

[5]) Das in Klammern, sowie auch die Sperrung des folgenden Satzes von uns.

Zu den Anhängern der monetären Anschauung gehört Georg Berkeley [1]). Er weiß bereits, daß „eine rasch umlaufende kleine Geldmenge in der Wirkung gleichbedeutend sei mit einer größeren Menge Geldes, die langsamer umläuft." [2]) Damit drückt er eigentlich viel klarer das Problem der Umlaufsgeschwindigkeit aus, als die beiden grundlegenden Vorgänger Petty und Locke; erst der nachfolgende Cantillon bedient sich einer noch größeren Klarheit. In dieser Ausdrucksweise sagt Berkeley, daß es auf die Wirksamkeit des Geldes ankäme oder besser, daß es eine Wirksamkeit des Geldes gäbe. Er weiß auch, „daß Scheidemünzen und Silber am raschesten zirkulieren" [3]) und daß „Kupfer notwendiger sei als Gold". [4])

Eigenartig ist es, daß Holtrop [5]) sich mit Berkeley nach Cantillon beschäftigt, da Berkeley ein Vorgänger von diesem ist und sich materiell von ihm nur durch eine weniger große Ausführlichkeit unterscheidet. Holtrop selbst reiht Berkeley gar nicht anders ein als Cantillon. Er sagt: „Zum Schluß müssen noch einige Schriftsteller behandelt werden, die nicht, wie die vorigen die Probleme der Geld- und Güterzirkulation verwirren und den Grundlegern des Begriffes der Umlaufsgeschwindigkeit in der monetären Auffassung folgen." Berkeley konnte aber Cantillon gar nicht folgen, da er ein Vorgänger von diesem ist.

Auf alle Fälle müssen wir Holtrop recht geben, daß Berkeley dem Problem keine besondere Aufmerksamkeit schenkt und es nur in Verbindung mit dem Fehlen an Kleingeld behandelt und auf die Tatsache hinweist, daß das Silberkleingeld viel schneller umlaufe und deshalb für den Verkehr mehr leiste.

Eine ganz andere Stellung nimmt Cantillon ein. [6]) Bei ihm finden wir die erste eingehendere Darstellung des Begriffes

[1]) Georg Berkeley: The Querist or several Queries proposed to the Consideration of the Public. 1735.

[2]) S. 22. „a six penc twice paid is as good as a shilling."

[3]) a. a. O. S. 468.

[4]) a. a. O. S. 231.

[5]) Holtrop, S. 16.

[6]) Richard Cantillon: Essai sur la nature du commerce en géneral. Traduit de l'Anglois. Londres 1756.

und die erste gründliche Behandlung des Problems. Vergleichen wir seine Ausführungen mit denen, die in der neuesten Literatur zu finden sind, so müssen wir sagen, daß er bereits die meisten Gedanken ausführt, die da zu finden sind.

Hornbostel [1]), der sich mit den Vorgängen von Cantillon überhaupt nicht beschäftigt, führt aus, daß es keine Uebertreibung ist, wenn man sagt, daß Cantillon die erste vollständige Analyse der Umlaufsgeschwindigkeit gegeben hat. Von der Definition Cantillons sagt er folgendes: „Malgré l'absence d'un vocabulaire approprié, a définition est très claire et aucun élément essentiel n'a été omis." [2])

Die Auffassung von Cantillon weicht nicht sehr von der Auffassung Pettys ab, nur geht seine Analyse von der Geldzirkulation viel tiefer. Sein Ausgangspunkt sind die Grundherrn und Pächter. (Er ist ein Vorläufer der Physiokraten.) Vom Pächter werden die drei Renten bezahlt, die den Güter- und Geldkreislauf in Bewegung setzen. „Je nach der Raschheit der Zahlungen könne die nötige Menge größer oder kleiner sein. In Ländern, wo die Geldmenge klein ist, trifft man häufiger den Verrechnungsverkehr an. Um sich ein Urteil über die Menge des umlaufenden Geldes geben zu können, müsse man die Umlaufsgeschwindigkeit (vitesse de la circulation) in Betracht ziehen. Die Abrechnungen ersparen viel umlaufendes bares Geld und beschleunigen die Bewegung desselben. Auch die Noten der Goldschmiede und öffentlichen Banken tragen zur Beschleunigung des Umlaufes bei." (Cantillon nennt das Verhältnis des baren Geldes zu allen Zahlungen, gleichgültig ob sie mit Münzen, durch gegenseitige Verrechnung oder durch den Gebrauch von Banknoten geleistet werden, Umlaufsgeschwindigkeit des baren Geldes.) Der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" bei Cantillon muß aus folgenden Worten herausgeschält werden: „Man fühlt deshalb aus dem, was ich soeben ausgeführt habe, heraus, daß das Verhältnis der Menge des notwendigen baren Geldes für den Umlauf in einem Staate

[1]) Henry Hornbostel: La vitesse de la circulation de la monnaie et les variation de son pouvoir d'achat. Paris 1930.

[2]) Hornbostel, S. 42.

nicht ein unverständliches Ding ist, und daß diese Menge in den einzelnen Staaten größer und kleiner sein kann, je nachdem die Geschwindigkeit des Umlaufes ist." [1]) Was Cantillon uns sagen will, ist nichts anderes, als daß im Tauschverkehr nicht eine so große Menge Geld vorhanden sein muß, wie Waren getauscht werden, sondern daß dies von den Zahlungsgewohnheiten abhängt — je nachdem man in Geld oder Waren bezahlt — und von der Geschwindigkeit des Geldumlaufes. Am Lande z. B., wo alles in natura bezahlt wird, da wird bares Geld überflüssig. Der Pächter braucht nur Geld, um die Hauptrente an den Grundbesitzer bezahlen zu können und ebenso um Waren aus der Stadt zu kaufen. Auch hier ist nicht die gesamte Menge Geldes nötig. „Deshalb, um über die Menge des umlaufenden Geldes sprechen zu können, muß man immer die Schnelligkeit des Umlaufes betrachten." [2])

Mit dieser Schlußfolgerung begnügt sich nun Cantillon nicht. Er stellt sich auch die Frage, durch was die Umlaufsgeschwindigkeit beeinflußt werden kann, und kommt zum Resultat, daß das Vertrauen den größten Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit hat; denn je größer das Vertrauen ist, desto mehr kann das Geld durch den Verrechnungsverkehr ersetzt werden, und dadurch wird die fiktive Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes geschaffen. Damit kommt Cantillon bereits der Auffassung eines modernen Nationalökonomen nahe. [3]) So sagt Cantillon: „Auch ist es nicht ohne Grund, daß man allgemein sagt, das Vertrauen im Handel macht das Geld weniger rar."

„Die Goldschmiede und die öffentlichen Bankiers, deren Wechsel statt baren Geldes laufen, steuern auch die Umlaufsgeschwindigkeit,

---

[1]) Cantillon: S. 173. „On sentira bien par ce que je viens de dire, que la proportion de la quantité d'argent comtant nécessaire pour la circulation d'un Etat n'est pas une chose incompréhensable, & que cette quantité peut être plus grande ou plus petite dans les Etats, suivant le train qu'on y suit & la vîtesse de paiemens."

[2]) S. 175. „Ainsi pour juger de la quantité de l'argent qui circule, il faut toujours considerer la vîtesse de la circulation."

[3]) Vgl. Wicksell im 2. Unterabschnitt dieses Kapitels.

da das effektiv nötige Geld in allen Zahlungen durch das Behelfen mit Wechseln eine Verzögerung erleidet." [1])

Auch bei Cantillon können wir eine nähere Umschreibung des Begriffes nicht finden. Die Geschwindigkeit des Umlaufes ist bei ihm eine Tatsache, die einer näheren Umschreibung nicht bedarf. Es genügt ihm, festzustellen, daß es auch auf die Schnelligkeit des Umlaufes ankomme und daß diese ein variabler Faktor sei. Dies ist ein gewaltiger Fortschritt, denn die Feststellung der Tatsache, daß eine kleinere Geldmenge bei rascherem Von-Hand-zu-Hand-Gehen genau so viel bedeutet, wie eine größere Geldmenge bei weniger rascherem Von-Hand-zu-Hand-Gehen, ist allein viel wert. Umso bemerkenswerter ist es, daß Cantillon diese Tatsache näher untersucht und sich auch mit den konkreten Wirkungen abgegeben hat.

Der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit", den Cantillon prägt, gehört ganz in ein monetäres System. Der Geldumlauf und der Güterumlauf — die Cantillon beide bespricht — sind bei ihm so voneinander getrennt, daß eine Verwechslung unmöglich ist.

Eine solche Trennung finden wir bei Beccaria fast [2]) schon gar nicht mehr. Dieser folgt vielmehr den Spuren von Boisguilbert. Aber auch bei Beccaria finden wir eine ziemlich klare Anschauung von der Umlaufsgeschwindigkeit. Er sagt, daß der Reichtum eines Staates nicht notwendig abhängig sei von der Geldmenge, sondern auch von der Umlaufsgeschwindigkeit dieser Geldmenge. Ein Land, das bloß die Hälfte der Geldmenge eines anderen besitze, dafür aber in derselben Zeit, in welcher das zweite nur zwei Umsätze vollziehe, vier Umsätze bewerkstellige, sei eben so reich und so stark wie das zweite. Es sei nicht die absolute Menge des Geldes, die den Reichtum und die Blüte eines Staates ausmache, sondern die Schnelligkeit und Behendigkeit der Geldbewegung. [3])

---

[1]) Cantillon, S. 189.

[2]) Beccaria: Elementi di Economia pubblica, 1759.

[3]) Beccaria, S. 75. „Non e dunque propriamente la quantità assoluta del danaro che forma la ricchezza e prosperità di uno stato, ma la rapidità e prontezza del suo movimento."

Beccaria verleibt der Quantitätstheorie nun auch die Umlaufsgeschwindigkeit ein und drückt das Ganze in einem mathematischen Verhältnis aus. Nach ihm ist die Menge des zirkulierenden Geldes, multipliziert mit der Zahl der Umsätze, die das Geld nacheinander vermittelt, gleich dem gesamten Tauschwerte aller Waren.

Eigenartig ist es, daß wir bei François Quesnay [1]) den Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes fast gar nicht antreffen, nachdem ein Vorläufer dieses großen Physiokratenführers, Cantillon, sich sehr eingehend mit dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" beschäftigt hat. So kann man bei Quesnay nur an einer einzigen Stelle den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" vorfinden: „Solange die Produkte der Landwirtschaft bei der Ausführung der nötigen Arbeiten zur Vermehrung der Ernten benutzt werden, solange die Gesamtheit der Ernten oder zum mindesten der größte Teil derselben als Vorschuß für die Vorbereitung neuer Ernten verwendet wird, solange werden auch die Vorschüsse, die Kapitalien, die nützlichen Arbeiten, die Produkte, die Reichtümer und die Bevölkerung ohne Unterbruch rasch anwachsen. Diese kostbaren Vorschüsse bestehen in Gebäuden, Vieh, Handwerkzeug u. dgl. und sind nicht im geringsten von der Menge des Geldes abhängig."

„Die Menge und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes hängen mit der Menge und dem Preise der Waren zusammen." [2])

Das ist alles, was uns Quesnay über die Umlaufsgeschwindigkeit zu sagen hat, ohne die Begriffe näher zu erläutern.

Bei Adam Smith — der für unsere Wissenschaft so viel geleistet hat — kann nichts Neues über die Umlaufsgeschwindigkeit gefunden werden. Jedenfalls hatte auch er schon erkannt, „daß ein Halfpeny rascher umlaufe als ein Schilling, und ein solcher noch rascher als eine Guinea." [3])

---

[1]) François Quesnay: Du Commerce, 1766.

[2]) Cit. aus Kellenberger: Geldumlauf und Thesaurierung, Zürich 1920, S. 28.

[3]) a. a. O. S. 126. „But shall sums circulate much faster than large ones. A shilling changes masters mor frequently than a guinea, and a halfpeny more frequently."

Viel mehr als diese beiden beschäftigte sich Genovesi[1]) mit dem Begriff. Er meint, daß das Geld, weil es ein Zeichen kaufbarer Dinge ist und diese vorstellt, im Umlauf sei. Auf das, auf welches es in einem Staate ankommt, sei nicht kurzweg die Menge, sondern ein zusammengestelltes Verhältnis von der Schnelligkeit und Masse der umlaufenden Dinge. Aus seinen Auseinandersetzungen blickt deutlich hervor, daß eine „so groß als nur mögliche" Zirkulation sein Ideal ist. Auch er gehört zu denen, die Güter- und Geldzirkulation vermengen, ist also ein Anhänger der a-monetären Auffassung.

Ebenso gehört der deutsche Gelehrte Georg Johann Büsch zu den Anhängern der a-monetären Richtung. Bei ihm[2]) stellen wir einen gewissen Rückschritt fest, denn, obwohl er die Auffassungen der Physiokraten und Smiths kennt, verfällt er in eine merkantilistische Anschauungsweise. Sieveking[3]), der ihm einen Fortschritt zubilligt, weil er die mechanische Quantitätstheorie des Hume und Montesquieu kritisiert und durch die Einbeziehung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" verbessert, geht doch zu weit, da bereits Cantillon einen viel klareren Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit und deren Wirkungen gegeben hat.

Büsch definiert den Geldumlauf wie folgt:[4]) „Dieser rege Uebergang des Geldes, als eines Lohnes wechselseitiger Dienste, ist das, was wir den Umlauf oder die Zirkulation des Geldes nennen." Interessant ist, daß Büsch einen bloßen Tausch oder Umsatz (z. B. Umtausch von Währungsgeld in Courantgeld und Scheidemünzen) des Geldes nicht zur Zirkulation rechnet, welche Unterscheidung wir sonst nur bei modernen Autoren antreffen können.[5])

---

[1]) A. Genovesi: Grundsätze der bürgerlichen Oeconomie. Uebersetzt von A. Witzmann, Leipzig 1776.

[2]) G. J. Büsch: Abhandlung von dem Geldumlauf in anhaltender Rücksicht auf die Staatswirtschaft und Handlung. 1780. (Zit. 2. Aufl. 1800.)

[3]) Sieveking: Büsch und seine Abhandlung vom Geldumlauf, Schmollers Jahrbücher 1904.

[4]) Büsch, S. 72.

[5]) Vgl. Irving Fisher, im 3. Unterabschnitt dieses Kapitels.

Unter „Umlaufsgeschwindigkeit" versteht er nichts anderes, als das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes, welches als Lohn für wechselseitige Dienste betrachtet werden kann. So schreibt er [1]: „In diesem Exempel gehen zehn Taler elfmal mit Vorteil und viermal ohne Vorteil der Empfänger von Hand zu Hand."

In einem rascheren Geldumlauf sieht Büsch die Steigerung der Volkswohlfahrt: „ . . . daß der Zirkel des Geldumlaufes, der jenen wenigen alles, was sie bedürfen, hinlänglich zu verschaffen scheint, sich so erweitere, daß der Landmann in dem Erwerben des Geldes, das ihm seine Bedürfnisse nötig machen, auf ganz andere Menschen zu sehen hat, als auf diejenigen, welche für seine notwendigsten Bedürfnisse arbeiten, und daß der Mittelempfänger des zu dem Landmann wieder zurückgehenden Geldes soviel als immer möglich werden. Wenn die Regenten eines Volkes es dahin nicht zu bringen wissen, wenn sie gar durch schlechte Staatswirtschaft hindern, daß es nicht dahin kommen kann, so werden sie immer ein armseliges Volk behalten, in welchem ein träger Geldumlauf nur wenigen Fleißigen neben dem Landmann Auskommen gibt." [2]

Und an anderer Stelle: „Aber derjenige, dem in einer lebhaften Zirkulation diese hundert Taler zehnmal im Jahre durch die Hand gehen, hat ein ganz anderes Gefühl des Wohlstandes; es entsteht bei ihm eine viel größere Begierde, seines Wohlstandes zu genießen und anderen Verdienst zu geben, als wenn ihm bei einer schwächeren Zirkulation diese hundert Taler nur fünfmal durch die Hände gehen." [3]

Eine Berechnung der Umlaufsgeschwindigkeit lehnt Büsch ab. So schreibt er: „Aber sie übersehen, daß, wenn ein Teil dieser edlen Metalle zur Bezahlung mehrerer Teile jener Dinge wiederholt angewandt wird, dieses Verhältnis des Geldvorrats aus der Gleichheit mit jenem Verhältnis gerückt werde und immer mehr davon abweiche, je öfter einerlei Geld in der Bezahlung angewandt wird. Ließe sich festsetzen, wie oft einerlei Geld in gewisser Zeit anwendbar sei, so hätte wieder eine gewisse Regel des Verhältnisses statt." [4]

---

[1]) a. a. O. S. 75.
[2]) a. a. O. S. 95.
[3]) a. a. O. S. 247.
[4]) a. a. O. S. 229.

B) Die Begriffsformulierung bei den Autoren des 19. Jahrhunderts.

Ein gewaltiger Fortschritt in der Ausweitung der Begriffsformulierung und Problemstellung ist durch Henry Thornton[1]) zu verzeichnen, indem er auf die verschiedene Umlaufsgeschwindigkeit der verschiedenen Geldformen aufmerksam macht.

Thornton leitet zugleich eine neue Periode, nämlich das 19. Jahrhundert, ein. Holtrop sagt von diesem Jahrhundert folgendes: „Der Bankrestriktionsakt von 1797 bildet einen Uebergang im geldtheoretischen Denken und gab Ansporn zu einer geldtheoretischen Besprechung, die auf einem sehr hohen Niveau steht und von der sicher gesagt werden kann, daß in den folgenden hundert Jahren nichts Ursprünglicheres mehr auf diesem Gebiet geleistet worden ist. Dies ist aber darum enttäuschend, weil gerade über den Begriff Umlaufsgeschwindigkeit wenig Neues gebracht wird, so daß in dieser Hinsicht nicht so sehr von einer neuen Periode gesprochen werden mag."[2])

Derselbe sagt aber gleich weiter: „Wir tun aber damit Thornton wirklich ein Unrecht, der 1802 mit seinem Buch: „An Inquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain" den Streit einleitete, wenn wir behaupteten, daß in dieser Periode über die Umlaufsgeschwindigkeit nichts Neues gebracht wird. Im Gegenteil mag Thornton sicher auf eine Linie mit Cantillon gestellt werden. Wie wir wissen, hat Cantillon bereits auf die Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für das Geldwertproblem

---

[1]) Henry Thornton: Recherches sur la nature et les effets du crédit du papier dans la Grand-Bretagne. Traduit de l'Anglais, 1803.

[2]) Holtrop: S. 18/19. „De Bank Restriction Act van 1797 vormt een mijlpaal in de geschiedenis van het geldtheoretisch denken, omdat zij aanleiding heeft gegeven tot een bespreking van de geldtheoretische vraagstukken, die op een zoo hoog niveau staat, dat veilig gezegd kan worden, dat in de volgende honderd jaren bijna niets oorspronkelijks meer op dit gebied is gepresteerd. Het is daarom teleurstellend dat juist ten aanzien van het begrip omloopssnelheid deze dicussie weinig nieuws gebracht heeft, zoodat in dit opzicht niet zoo zeer van een nieuwe periode gespoken mag worden . . . ."

hingewiesen und auch gesagt, daß man durch besondere Maßregeln eine Beschleunigung des Geldumlaufes durch Beeinflussung der Preise bewirken kann. Thornton tut nun einen Schritt vorwärts und stellt fest, daß in diesem Verkehr selbst Ursachen wirksam sind, wodurch ganz unabhängig Schwingungen der Umlaufsgeschwindigkeit entstehen, die den Wert des Geldes verändern." [1])

Thornton betont, daß die verschiedenen Sorten des Geldes verschiedene Grade der Umlaufsgeschwindigkeit hätten, weshalb es denn auch verschiedene Mengen von jeder Sorte brauche, um dieselben Zahlungen zu bewerkstelligen. Würden beispielsweise die Banknoten vernichtet, so würden die Wechsel bis zu einem gewissen Grade als Ersatzmittel dienen. Insofern aber deren Umlaufsgeschwindigkeit viel geringer sei, erfordere es entsprechend eine viel größere Menge von Wechseln.[2])

Es gäbe aber auch verschiedene Grade der Umlaufsgeschwindigkeit desselben Tauschmittels zu verschiedenen Zeiten. Von den Banknoten lasse sich im allgemeinen sagen, daß, wenn das Vertrauen im Handel befestigt sei, der Umlauf sich rasch vollziehe. Dabei sei unter Umlaufsgeschwindigkeit der Banknoten die Bewegung der Gesamtheit der Banknoten zu verstehen, indem man das Mittel ziehe. Jeder Umstand, der dazu führe, daß die Londoner Bankiers mehr Banknoten in ihren Portefeuilles hielten, um unvorhergesehenen Bedürfnissen entsprechen zu können, verzögere die Umlaufsgeschwindigkeit der Gesamtheit der Banknoten. Sei hingegen das Vertrauen im Handel gefestigt, dann hätten die Bankiers kein Bedürfnis, eine so große Reserve an Bargeld zu halten.

---

[1]) Holtrop, S. 19. „Wij zouden echter onrecht doen aan Thornton, die in 1802 met zijn „An Enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain", den strijd inleidt, als wij beweerden dat in deze periode niets nieuws over de omloopssnelheid te berde werd gebracht. Integendeel, Thornton mag zeker op één lijn gesteld worden met Cantillon. Reeds deze laatste wijst op de beteekenis van de omloopssnelheid voor het probleem van de waarde van het geld en merkt op dat men haar door bizondere maatregelen kan vertragen en versnellen, teneinde daardoor de prijzen te beinvloeden."

[2]) Thornton, S. 40 ff.

Sie wollen ihre Mittel nicht lange vor dem ungewissen Zeitpunkt, wo ihre Kunden mit Einlösungsbegehren an sie herantreten, zinslos in ihren Kassen liegen sehen. Anders hingegen, wenn das Mißtrauen sich ausbreitet; dann verlange die Klugheit, daß man auf den kleinen Nutzen des Zinses weniger Tage verzichtet und einen Vorrat an Banknoten bereithalte, um im gegebenen Augenblick gerüstet zu sein.[1])

Aus ähnlichen Ueberlegungen heraus behalte man in Zeiten der Furcht sein Gold. Man bemächtige sich nicht durchaus mit demselben Eifer auch der Banknoten, und zwar aus zwei Gründen: Einmal, weil beim Eintritt allgemeiner Verwirrung die Einbildungskraft den Banknoten nicht denselben Preis wie dem Golde beimesse, und ferner, weil jene Klasse von Leuten, die am meisten Banknoten benütze, dem unvernünftigen Schrecken weniger unterworfen sei als jene, die sich vorwiegend des Metallgeldes bediene.[2])

In der Auseinandersetzung mit der Quantitätstheorie von Montesquieu spricht Thornton davon, daß es nicht bloß auf die Menge der Geldzeichen und der Waren ankomme, sondern auf die Umlaufsgeschwindigkeit beider.[3])

Aus der Begriffsformulierung von Thornton blickt deutlich hervor, daß er nicht einen bestimmten Kreislauf des Geldes meint, sondern nur einfach das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes. So kommen wir doch zu einer Synthese der verschiedenen Anschauungen, die sich in der Begriffsformulierung treffen; denn es sind

---

[1]) Damit weist Thornton auf eine Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit hin. Auch erweitert er den Begriff insofern, als er das psychologische Moment der Umlaufsgeschwindigkeit stark betont. Bei den früheren Autoren wurde die Umlaufsgeschwindigkeit gar nicht auf ihre Entstehung hin untersucht. Wir finden zwar Andeutungen bei fast allen Autoren; namentlich ausgesprochen wurde das psychologische Moment aber erst durch Thornton. Ebenfalls ist er der erste, der namentlich darauf aufmerksam macht, daß es eine Umlaufsgeschwindigkeit auch bei den Waren gäbe. Wir werden dies noch später erörtern und können deshalb Wiederholungen nicht aus dem Wege gehen. (Vgl. 2. Kap. dieses Abschnitts und 3. Kap. des nächsten Abschnitts.)

[2]) a. a. O. S. 32—40.

[3]) a. a. O. S. 252 ff.

sowohl die Anhänger der monetären, als auch die Anhänger der a-monetären Anschauung, die diese Begriffsformulierung annehmen.

Bei Ricardo können wir nur eine ganz flüchtige Streifung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit antreffen. Er gibt auf diesen Begriff so wenig acht, daß wir die von ihm verteidigte Geldtheorie als eine naive Quantitätstheorie bezeichnen müssen.[1])

Von den kontinentalen Schriftstellern ist J. B. Say[2]) wichtig. Obzwar bei ihm der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" sehr undeutlich zu Tage tritt und er auch nicht klar zwischen Güter- und Geldumlauf zu unterscheiden vermag, ist seine Auffassung über das Steigen der Umlaufsgeschwindigkeit bei fallendem Geldwerte sehr deutlich: „Wenn das Geld im Werte fällt, so versucht man es auszuwechseln und auf alle möglichen Arten loszuwerden. Dies ist zum Teil das Motiv für die Ursache des verheerenden Umlaufes während der Zeit der Mißkreditierung der Assignaten, welche sich immer steigerte. Jedermann war im Finden einer Verwendung seines Papiergeldes erfinderisch, dessen Wert von Stunde zu Stunde sank. Man nahm das Papiergeld nur noch, um es zu placieren. Es schien, als ob es jedermann, der es anrührte, brennt." [3])

Bei Say finden wir auch zum erstenmal den Namen „Wirksamkeit des Geldes". So schreibt er, daß die Wirksamkeit des Geldes und der Waren es reichen Ländern gestatte, sich mit einer weniger großen Geldmenge zu begnügen. Während in einem reichen Lande eine gewisse Summe zehn Tauschakte vermittle, besorge dieselbe Summe in einem armen Lande nur einen einzigen Tausch. Der Umlauf sei in der Tat ausgedehnter geworden, allein man habe lediglich den Vermittler der Zirkulation intensiver arbeiten lassen.[4])

---

[1]) Zitiert an anderem Orte.

[2]) Jean Batiste Say: Traité d'Economie politique, 1803.

[3]) Say, I. T. S. 151: „Et quand c'est la monnaie qui se détériore, on cherche à l'échanger, à s'en défaire par toutes sortes de moyens. C'est en partie ce motif qui fut cause de la prodigieuse circulation qui eut lieu pendent que le discrédit des assignats allait en croissant. Tout le monde était ingénieuy à trouver un emploi pour un papiermonnaie dont la valeur s'évaporait d'heure en heure: on ne le recevait que pour la placer; il semblait qu'il brûlât quiconque le touchait."

[4]) a. a. O. S. 110.

Die deutschen nationalökonomischen Schriftsteller der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts stehen unter dem Einfluß der englischen Schriftsteller und unter dem Einfluß von Say. Sie sind im allgemeinen Anhänger der Quantitätstheorie und kennen den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" und deren Bedeutung. Während aber Schlözer[1]) und Storch[2]) die Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit auf den Geldwert zugeben, verneint Murhard[3]) einen Zusammenhang zwischen dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" und dem Wertproblem. In dieser Beziehung schreibt Hoffmann[4]) über Murhard: „Als Verfechter liberaler Ideen glaubt Murhard, daß nichts besser für die Deckung des Geldbedarfes einer Nation sei, als daß keine bevormundende Tätigkeit der Regierung ausgeübt, viel mehr alles sich selbst überlassen werde.

Der Bedarf eines Volkes an Münzen für einen gewissen Zeitraum ist nach ihm gleich der in dem gleichen Zeitraum geleisteten Gesamtsumme von Zahlungen dividiert durch die „Anzahl der Male, da die allgemeinen Tauschmittel ihren Eigentümer verändern." [5]) Sollte dieser Bedarf nicht gedeckt werden können, so würde die nächste Folge Stockung des Verkehrs, Zurückgehen der Produktion und Konsumtion sei. Es gibt jedoch verschiedene Heilmittel gegen eine solche Kalamität. Einmal wird der Preis der Edelmetalle in einem derartigen Falle steigen, wodurch das Ausland angelockt werden würde, Edelmetall statt Waren zu senden. Ferner kann durch vermehrten Fleiß und durch Sparsamkeit der betreffenden Nation — also nicht durch das bloße Steigen des Geldwertes — eine größere Warenausfuhr eintreten, als deren Entgelt Gold und Silber zurück ins Land gezogen werden. Wichtiger ist es, wenn Murhard darauf hinweist, wie man durch Vervollkommnung des Kreditwesens dem Mangel abhelfe. Diese Ausgestaltung des Geldsurrogatenumlaufs ist eines der

---

[1]) Chr. von Schlözer: Anfangsgründe der Staatswirtschaft, Riga 1805.

[2]) H. Storch: Cours d'Economie Politique, St. Petersbourg, 1815.

[3]) K. Murhard: Theorie des Geldes und der Münze, Altenburg Leipzig, 1817.

[4]) a. a. O. S. 79/80.

[5]) Von uns gesperrt.

„wirksamsten Mittel"; mit ihm auf gleicher Höhe steht die „Beflügelung des Umlaufs der Münzen". Das Interesse der Münzbesitzer wird sie, wenn nötig, selbst hervorrufen."

Eine neue Richtung in der Ausgestaltung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" wird eingeleitet in England durch James Mill, die dann einen Höhepunkt bei dessen Sohn John Stuart Mill erreicht.

James Mill[1]) erkennt die Tatsache, daß die gesamte Menge der Güter eines Landes nicht auf einmal gegen die Gesamtsumme des Geldes ausgetauscht wird; „die Güter werden in Teile, oft in sehr kleine Teile, und zu verschiedenen Zeiten im Laufe des ganzen Jahres gegeneinander ausgetauscht. Das gleiche Geldstück, das heute in einem Tauschgeschäft in Zahlung gegeben wird, muß morgen bei einem anderen verausgabt werden. Manche Geldstücke werden wohl bei vielen Tauschhandlungen mitwirken, manche bei wenigen und wieder andere, die zufällig aufgespeichert werden, bei keiner."[2])

Während James Mill hier noch das Zeitmoment und die verschiedenen Variationen der Umlaufsgeschwindigkeit hervorhebt, unterläßt er dies in der viel enger gefaßten Definition: „‚Umlaufsgeschwindigkeit' ist die Häufigkeit, mit der das Geld von einer Hand in die andere übergehen muß, um einen einmaligen Kauf aller Güter zu bewerkstelligen."[3])

In den Ausführungen von James Mill fehlt die Frischheit, die wir bei Thornton gefunden haben. Es tritt uns eine durchaus formalistische Quantitätstheorie gegenüber, in der die Umlaufsgeschwindigkeit nur mehr eine formale Rolle spielt. Durch die Formel „all things remaining the same" wird aus der modifizierten Quantitätstheorie wieder eine naive. Die eventuellen Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit werden nicht mehr berücksichtigt. Unrecht tut man J. Mill, wie auch dem späteren J. St. Mill, wenn man sagt, sie hätten in ihrer Definition das Zeitmoment

[1]) James Mill: Elements of Political Economy, 1821.

[2]) a. a. O. S. 95 ff.

[3]) a. a. O. S. 134: „By rapidity of circulation is meant of course, the number of times the money must change hands to effect one sale of all the commodities."

nicht berücksichtigt. Wir können uns nicht recht vorstellen, daß bei der Verwendung des Begriffes „Häufigkeit" das Zeitelement eliminiert worden wäre. Bei J. St. Mill werden wir den Nachweis erbringen, daß er das Zeitelement ausdrücklich berücksichtigt hat.

Eine sehr merkantilistisch anmutende Fragestellung finden wir bei H. K. Rau.[1]) Bei der Darlegung seiner Meinung über den Zusammenhang der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und der Güter schrieb er: „. . . wo die Produktion jedes Gutes in der kürzesten Zeit geschieht und am ausgedehntesten ist." [2]) Er meint damit, daß dann auch die Umlaufsgeschwindigkeit am größten sein müsse, da die Beschleunigung der Produktion ihre Ursache in der größeren Nachfrage nach Gütern und daher eigentlich in der Beschleunigung der Umlaufsgeschwindigkeit habe.

In den Spuren von Thornton folgt Simon de Sismondi.[3]) Er übernimmt seine Quantitätstheorie und folgt auch in dessen Einzelheiten. Nur strebt er immer nach mathematisch exakter Fassung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit, indem er einen Vergleich aus der Mechanik, das Verhältnis von Schnelligkeit und Leistungsfähigkeit eines Schiffes, heranzieht.

Er stellt fest, daß jeder Taler hundert oder zweihundert Zahlungen im Jahr vollbringe. „So wenig, wie für den Transport von Ballen von einem Magazine zum andern soviel Lastträger nötig seien, wie Ballen transportiert werden müßten, so wenig brauche es für dieselbe Uebertragung von einem Magazine zum anderen gleich viel Taler. Die gleichen Taler und Lastträger besorgten eben immer wieder neue Uebertragungen." [4])

„Nimmt der Kaufmann dem Fabrikanten seine Waren statt alle 14 Tage alle 8 Tage ab, indem er zugleich bar bezahlt, so ist nur die Hälfte der Münzen erforderlich, ohne daß die Wirksamkeit eine kleinere wäre." [5])

---

[1]) H. K. Rau: Lehrbuch der politischen Oeconomie, I. Bd. Die Volkswirtschaftslehre, Heidelberg, 1826.

[2]) a. a. O. S. 201/3.

[3]) Simon de Sismondi: Nouveaux Principes d'Economie politique, 1. Aufl. 1819, 2. Aufl. 1827.

[4]) a. a. O. S. 14 ff.

[5]) a. a. O. S. 24.

Dieser Schriftsteller wird sehr oft in der Geldliteratur übersehen. So ist von ihm in dem ausgezeichneten Werk von Hoffmann keine Rede. Und dennoch nimmt er eine ganz besondere Stellung deshalb ein, weil er zu einer exakten Formulierungsweise gelangen will und bereits die Unterscheidung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" und deren „Wirksamkeit" macht. Dies ist ein gewaltiger Fortschritt, denn wir finden bis in die neueste Literatur die Verwirrung der beiden Begriffe. Auch das Beispiel von der Schnelligkeit und Leistungsfähigkeit eines Schiffes ist glücklich gewählt; die Leistungsfähigkeit eines Schiffes hängt ganz ähnlich von der Schnelligkeit dieses Schiffes ab, wie die Wirksamkeit des Geldes auch von der Umlaufsgeschwindigkeit abhängig ist.

Gestreift wird der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" bei N. W. Senior.[1]) Er geht weniger auf die Begriffsformulierung ein, als auf die Betonung des Faktors „Landessitte" für die Umlaufsgeschwindigkeit und damit zugleich auf die Betonung des psychologischen Faktors.[2])

Auch bei Tooke[3]) finden wir eine starke Betonung des psychologischen Momentes. Bei ihm finden sich aber weniger eigene Ausführungen, als vielmehr Wiederholungen der Behauptungen Thorntons. Doch weist er bereits darauf hin, daß eine Verbindung zwischen Konjunkturverlauf und Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit besteht, welcher Hinweis später eindringlich durch Des Essars[4]) behandelt wird. Trotzdem er ein Gegner der Quantitätstheorie ist und den Wert des Geldes nur auf den Wert des Gutes zurückführt, erkennt er den Einfluß der Umlaufsgeschwindigkeit auf die Preise.

Für die Ausgestaltung des Begriffs trägt auch Rodbertus[5]) viel bei. Er gibt in klaren Worten seine Auffassung von der

[1]) N. W. Senior: Three lectures on the cost of obtaining money. London 1830.

[2]) Senior, S. 41.

[3]) Th. Tooke: An Inquiry into the Currency Principle. Second edition, London 1844.

[4]) Vgl. unsere späteren Ausführungen.

[5]) C. Rodbertus-Jagetzow: Die preußische Geldkrisis 1845. In: Gesammelte Schriften, Berlin 1899.

Bewegung der Umlaufsgeschwindigkeit und behauptet, daß der Geldbedarf bei einer gleichbleibenden Umlaufsgeschwindigkeit, wenn man vom Kredite absieht, den Güterumsätzen notwendig ziemlich gleich sei. Der Geldbedarf wäre demnach gleich der Güterkonsumtion. Diese Meinung konnte Rodbertus nur haben, weil er die Umlaufsgeschwindigkeit nicht auffaßt als das Von-Hand-zu-Hand-Gehen der Geldstücke. Er spricht davon, daß die Umlaufsgeschwindigkeit überhaupt nicht physisch zu verstehen sei: „Der Metalltaler braucht sich nicht zu rühren. In seinen papiernen Repräsentanten, still in einer Girobank liegend, oder bloß als Rechnungsmünze im clearinghouse dienend, läuft er weit öfters um, als wenn er räumlich von Hand zu Hand geht." „. . . In einem Lande, in welchem viel bares Geld gebraucht wird, ist die Zirkulationsgeschwindigkeit gering; das sind identische Sätze."[1])

Damit geht Rodbertus den Weg, den vorher bereits Cantillon gegangen ist und den später Wicksell ebenfalls geht. Bei Wicksell kommt dann allerdings dieser Gedanke voll zur Geltung.

Den Abschluß in der Bildung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts und zugleich die Krönung sämtlicher Auffassungen seit Petty, Locke und Cantillon gibt John Stuart Mill.[2]) Er ist auch gleichzeitig derjenige, der eine neue Epoche einleitet. Aus diesem Grunde finden wir auch in neueren Werken die Schriftsteller, die sich vor J. St. Mill mit dem Begriff und dem Problem der „Umlaufsgeschwindigkeit" beschäftigt haben, kaum genannt. Seine Auffassung weicht nur ganz wenig von der Auffassung des James Mill ab, nur ist J. St. Mill viel eindringlicher. Wie sein Vater, so ist auch er in der Literatur verkannt worden. So schreibt Neisser[3]): „Bei Mill findet sich folgende Definition der Umlaufsgeschwindigkeit: „Der wesentliche Punkt ist nicht, wie oft das Geldstück die Hände in einer gewissen Zeit wechselt, sondern wie oft es die Hände

[1]) Rodbertus, S. 30.

[2]) John Stuart Mill: Grundsätze der politischen Oekonomie. Aus dem Englischen von Adolf Soetbeer. I. Bd., Hamburg 1852.

[3]) Hans Neisser: Der Tauschwert des Geldes, Jena, 1928. S. 27.

wechselt, um einen bestimmten Betrag von Umsätzen zu vollbringen. Wir müssen die Zahl der Käufe, die während einer bestimmten Zeit durch Geld gemacht sind, nicht mit der Zeit selbst, sondern mit den in dieser Zeit verkauften Gütern vergleichen." Der Sinn dieser Begriffsbestimmung kann nur der sein, die Bedeutung der Absatzgeschwindigkeit der Güter (des Verhältnisses von Umsatzvolumen und Sozialprodukt), die mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes aber an sich nichts zu tun hat, hervorzuheben. Die beiden selbständigen Bestimmungsfaktoren der Umlaufsgeschwindigkeit, die Höhe der Kassenreserven und die Länge der Zahlungsfristen werden also von Mill vernachlässigt."

Auch Wicksell[1]) schreibt: „Unglücklicherweise haben einige Nationalökonomen, namentlich die sonst hochverdienten James Mill und John Stuart Mill, eher zum Verdunkeln der Frage beigetragen, und zwar durch die eigentümliche Behauptung, daß die Zeit nichts mit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zu tun habe."

Viel besser versteht Feilen J. St. Mill zu würdigen, indem er schreibt[2]): „Auch die nachricardianische — wie Marx sagt „Vulgär"-Oeconomie hat ebenso zu dem Problem kaum irgendwie bemerkenswert Stellung genommen, bis auf J. St. Mill, der als erster die traditionelle Behandlung der Umlaufsgeschwindigkeit angezweifelt und in eine exaktere Fassung zu bringen versucht hat. Aber auch er steht trotz der interessanten Weiterbildung des Umlaufsgeschwindigkeitsproblems im wesentlichen auf dem Boden der Epoche, die er vollendet, der klassischen Oekonomie."

J. St. Mill hat sicherlich das Zeitmoment nicht vergessen, so wie es auf den ersten Blick scheinen mag. Es ist zwar richtig, daß durch die unklare Ausdrucksweise der Definition selbst, diese Meinung aufkommen konnte, doch lehren die allgemeinen Ausführungen, daß dem nicht so ist. Seine Geldwertlehre ist weder eine gegen die Quantitätstheorie gerichtete, noch eine naive Quantitäts-

[1]) Knut Wicksell: Vorlesungen über Nationalökonomie, 2. Bd., Geld und Kredit, Jena 1922. S. 68.

[2]) a. a. O. S. 17.

theorie, wie es Hoffmann[1]) behauptet. Er stellt zwar wie bei der naiven Quantitätstheorie Geldmenge und Güterpreise gegenüber, betont aber ausdrücklich, daß diese Gleichung nachhaltig beeinflußt wird durch den Faktor „Zirkulationsgeschwindigkeit".[2])

Die Begriffsformulierung wird am besten klargestellt, wenn wir den ganzen Absatz, den Mill zu diesem Zwecke verwendet, wiedergeben[3]): „Die Bezeichnung „Schnelligkeit des Umlaufes" erfordert einige Erklärungen. Es soll darunter nicht die Zahl der Einkäufe, welche mit jedem Geldstücke binnen einer gegebenen Zeit beschafft sind, verstanden werden. Der Gesellschaftszustand kann ein solcher sein, daß jedes Geldstück in einem Jahre kaum mehr als einen Kauf verrichtet; wenn dies aber herrührt von der kleinen Zahl oder dem geringen Betrage der Geschäfte, vom Mangel an einem lebhaften Handel und Wandel, oder weil diese meistenteils im Wege des Tauschumsatzes stattfinden, so liegt darin kein Grund, weshalb die Preise niedriger oder der Wert des Geldes höher sein sollte. Wenn jedes Geldstück zehnmal die Hände wechselt, während Güter zum Werte von einer Million Taler verkauft werden, so ist es einleuchtend, daß das Geld, welches erforderlich ist, um die Cirkulation der Güter zu vermitteln, hunderttausend Taler ist. Und umgekehrt, wenn das im Laufe befindliche Geld hunderttausend Taler beträgt, und jedes Geldstück durch den Kauf von Gütern in einem Monat zehnmal die Hände wechselt, so müssen die Verkäufe gegen Geld, welche in jedem Monat stattfinden, sich durchschnittlich auf eine Million Taler belaufen."

Daraus ersieht man, daß Mill das Moment „Zeit" gar nicht eliminieren wollte, sondern daß er lediglich auf die Wirksamkeit des Geldes hinwies und dadurch das Zeitmoment weniger betonte. Es war ihm weniger um die Tatsache „Umlaufsgeschwindigkeit" zu tun als um deren Wirksamkeit. „Nur wenn die Umlaufsgeschwindigkeit derart ist, daß sie auf den Geldwert oder auf die Warenpreise einwirkt, ist es notwendig, von ihr zu sprechen",[4])

[1]) a. a. O. S. 139.
[2]) a. a. O. S. 359.
[3]) a. a. O. S. 527.
[4]) Von uns gesperrt.

sagt er ganz deutlich. Bei der Effizienz spielt allerdings nicht so sehr das Zeitmoment eine Rolle, als die Tatsache, daß mit derselben Menge Geldes mehrere Warenkäufe bewerkstelligt werden können. Daß dies nur in einer „Zeit" möglich ist, gehört zu den Selbstverständlichkeiten und braucht nicht besonders betont zu werden. Diese Selbstverständlichkeiten hat sicher J. St. Mill ebenfalls nicht übersehen. Daß er die Wirksamkeit des Geldes im Auge hatte, beweisen die folgenden Ausführungen[1]): „Da die Bezeichnung „Schnelligkeit des Umlaufes" gar so wenig dasjenige ausdrückt, worauf es gerade ankommt, und dazu beiträgt, die Sache zu verwirren, indem ein von dem beabsichtigten äußerst abweichender Sinn nahe gelegt wird, so wäre es ganz zweckmäßig, jene Bezeichnung fallen zu lassen und statt deren eine andere zu wählen, welche den wirklich gemeinten Begriff direkter bezeichnet. Ein solcher Ausdruck als etwa „Wirksamkeit des Geldes" (efficiency of money), obschon auch dieser Einwendungen unterliegt, würde zweckmäßiger sein, da er die Aufmerksamkeit auf die Quantität der beschafften Leistung richten würde, ohne die Ansicht, daß dies nach Zeit zu bemessen sei, nahezulegen. Solange kein ganz geeigneter Ausdruck gefunden ist, müssen wir uns begnügen, den Begriff durch die Umschreibung, welche allein den Begriff genauer angibt, auszudrücken, nämlich die Durchschnittszahl von Einkäufen, welche mit jedem Geldstücke gemacht sind, um einen bestimmten pekuniären Betrag von Umsätzen zu bewirken."

Im wesentlichen bleibt der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" bei John Stuart Mill derselbe, wie er auch von seinen Vorgängern formuliert wurde. Die Ansicht, daß es sich bei den beiden Formulierungen um Gegensätze handelt, muß unbedingt abgelehnt werden. Ob wir die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes als ein Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes in einer bestimmten Zeit definieren, oder als das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes zum Zwecke eines Güterumsatzes, ist vollständig gleichgültig. Das Wesentliche wird in beiden Formulierungen zum Ausdruck gebracht; es ist die Andeutung auf die bestimmte sich verändernde

[1]) a. a. O. S. 527.

Bewegung des Geldes. In beiden Formulierungen ist sowohl das „Zeitmoment" wie das „Umsatzmoment" notwendig eingeschlossen.

Die Begriffsformulierung von Mill hat Anhänger und Gegner. Wir können aber Anhänger- oder Gegnerschaft nur in Beziehung zur Formulierungsverschiedenheit und nicht zur Begriffsverschiedenheit erblicken.

Mit J. St. Mill ist in der Begriffsbildung fast alles erreicht, und die Nachfolger dieses Schriftstellers bemühen sich nur, in die Formulierungsweise Klarheit zu bringen und die einzelnen Probleme gründlicher und ausführlicher zu behandeln. Eine Ausweitung und Fortbildung des Begriffes wird nur mehr in der neuesten Literatur erreicht, so hauptsächlich durch Schumpeter.[1])

Der erste, der zugleich mit der Begriffsformulierung auch einen kurzen dogmenhistorischen Ueberblick über die Begriffsbildung vermittelt, ist Wilhelm Roscher.[2]) Er versteht unter der Umlaufsgeschwindigkeit „das Von-Hand-zu-Hand-Gehen der Geldstücke während einer bestimmten Zeit" und läßt diese Umlaufsgeschwindigkeit für den Geldwert wirksam werden. So schreibt er[3]): „. . . Schnelligkeit des Geldumlaufes, weil für die meisten Verkehrsgeschäfte ein Thaler, der jährlich zehnmal umläuft, wirklich dieselben Dienste verrichtet, wie zehn Thaler, die jährlich nur einmal von Hand zu Hand gehen. Geradeso, wie der volkswirtschaftliche Nutzen eines Transportschiffes nicht bloß von seiner Lastenzahl, sondern zugleich von der Anzahl seiner jährlichen Fahrten abhängt."

Diese „Schnelligkeit des Umlaufes" sei unter gegebenen Wirtschaftsverhältnissen durchaus nichts Willkürliches. Sogar in demselben Volke und Zeitalter laufe das Geld unter dem Einfluß trüber, kritischer Epochen am langsamsten um, denn Kriegs- und Aufruhrsgefahren, Handelsstockungen mit zahlreichen Bankrotten usw. bewirkten regelmäßig, daß die Geldbesitzer ihren Barvorrat ängstlich festhielten.

---

[1]) Siehe 4. Unterabschnitt dieses Kapitels.

[2]) Wilhelm Roscher: Die Grundlagen der Nationalökonomie, 3. Aufl., Stuttgart und Augsburg 1858.

[3]) Roscher, S. 225.

Damit zeigt Roscher sehr schön, daß die Umlaufsgeschwindigkeit von allen Schwankungen in der Volkswirtschaft betroffen werden kann, und daß infolgedessen alle Faktoren, die in der Volkswirtschaft eine Rolle spielen, gleichzeitig auch Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit seien. Dies zeigt auch, daß man die Umlaufsgeschwindigkeit nur schwerlich mit mathematischer Exaktheit berechnen wird können, da man nur schwer alle Faktoren erfassen kann.

Die Definition des Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes in einer bestimmten Zeit wird in den nächsten Jahren ziemlich allgemein angewandt. Hier verdient in erster Linie Samuel Oppenheim[1]) genannt zu werden, der eine typisch bewegungstheoretische Definition gibt, obzwar er dann bei der Behandlung der einzelnen, mit der Umlaufsgeschwindigkeit verbundenen Probleme öfters davon abweicht.[2])

An dieser Stelle wollen wir ganz kurz die Abweichungen der bewegungstheoretischen Definition von anderen Definitionen anführen. Die Schriftsteller, die eine bewegungstheoretische Definition geben, fassen die Umlaufsgeschwindigkeit als etwas Dynamisches auf ohne Rücksicht auf die Wirkungsweise. Sie befassen sich lediglich — in der Definition — mit der Tatsache, daß das Geld innerhalb eines bestimmten Zeitlaufes die Hände wechselt. Ob sie dabei von der Größe des sich wirklich im Umlauf befindlichen Geldes ausgehen oder von den sich in den Kassen befindlichen Geldsummen, ist gleichgültig. Das Wesentliche einer bewegungstheoretischen Definition ist, daß durch sie klar gemacht wird, daß das Geld die Hände wechselt, in verschiedenen Zeiten auf dem Markte erscheint und wieder in den Kassen der privaten und öffentlichen Wirtschaften; durch eine solche Definition wird auf die „Bewegung" des Geldes das Hauptgewicht gelegt.

Oppenheim unterscheidet drei verschiedene Arten der Geldzirkulation: 1. die ausströmende oder zersplitternde, 2. die einströmende oder ansammelnde, und 3. die durchströmende Zirkulation.

---

[1]) Samuel Oppenheim: Die Natur des Geldes, Mainz 1855.

[2]) Oppenheim, S. 79.

Von diesen sei die letzte die schnellste. Die geringste Geschwindigkeit der beiden ersten wird durch den jeweiligen Stand der Technik bestimmt.[1])

Oppenheim hat auch die einzelnen Faktoren, die die Umlaufsgeschwindigkeit bestimmen, zu erkennen versucht. Er ist der erste, der in vollkommen deutlicher Weise den Zusammenhang zwischen Produktionstechnik und Umlaufsgeschwindigkeit erkannt hat, ohne aber dabei den Geldumlauf mit dem Güterumlauf zu verwirren.

Während wir in Oppenheim einen Anhänger der Quantitätstheorie erkennen, steht MacLeod[2]) nicht auf dem Boden dieser Theorie. Trotzdem beschäftigt er sich mit dem Begriff Umlaufsgeschwindigkeit und führt dessen Veränderlichkeit auf die Veränderlichkeit der Zahlungsgewohnheiten zurück. Mangoldt,[3]) der wieder Quantitätstheoretiker ist, meint dagegen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit nur durch die Wandelbarkeit der Preise verändert werden kann. Er definiert die Umlaufsgeschwindigkeit, wie sie von Bewegungstheoretikern definiert wird, weicht jedoch in einigem davon ab, indem er in der Umlaufsgeschwindigkeit nicht einen Angebotsfaktor, sondern einen Faktor sieht, der auf die Geldnachfrage wirkt. Er betont ausdrücklich, daß diese letzte nicht aufgefaßt werden kann als ein Angebot von Gütern, sondern als ein Bedürfnis nach einem Kassaüberschuß. Einen Einfluß der Umlaufsgeschwindigkeit auf das Preisniveau erkennt Courcelle-Seneuil.[4]) Er weist darauf hin, daß die Umlaufsgeschwindigkeit geringer wird, je mehr Kapital bei den Produzenten brach liegt.

Eigenartig ist die Stellung Adolf Wagners[5]) in der Formulierung des Begriffs der Umlaufsgeschwindigkeit. Trotzdem er ein

---

[1]) Oppenheim, S. 92.

[2]) H. D. MacLeod: The Elements of the political economy, London 1830.

[3]) H. von Mangoldt: Artikel „Geld". In Bluntschli und Brater: Deutsches Staatswörterbuch, Stuttgart 1858. Derselbe: Grundriß der deutschen Volkswirtschaftslehre, Stuttgart 1863.

[4]) J. G. Courcelle-Seneuil: Traité théorique et pratique d'économie politique. Paris 1858.

[5]) Adolf Wagner: Die Geld- und Kredittheorie der Peelschen Bankakte, Wien 1862.

erklärter Gegner der Quantitätstheorie ist, sagt er ausdrücklich, daß bei der Bestimmung des Geldwertes, d. i. das Tauschwertverhältnis zwischen Geld und Waren, neben der Geldmenge die Umlaufsgeschwindigkeit und der Grad der Ausbildung des Kreditwesens in Betracht komme.[1]) Ohne eine nähere Erklärung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit zu geben, geht er auf die Veränderlichkeit dieses Tatbestandes ein.[2]) Er sagt, daß im Krisenmomente die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und der Noten abnehme; eine größere Menge Noten ist daher von geringerer Wirksamkeit wie sonst eine kleinere, da man in der ganzen Welt Gold und Noten zurückhält, um für alle Fälle vorzusorgen.

In einem anderen Werke[3]) nimmt Wagner die Umlaufsgeschwindigkeit als eine gegebene Größe an. Hier gibt er auch eine Definition des Begriffes: „Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ist als eine Gegebene anzunehmen. Umlaufsgeschwindigkeit und Geldmenge stehen in der Beziehung zueinander, daß die Wirksamkeit eines bestimmten zirkulierenden Geldbetrages von der Häufigkeit abhängt, in welcher in bestimmter Zeit dieser Geldbetrag die einzelnen Geldstücke, welche ihn bilden, zu Einkäufen und Zahlungen verwendet, daher umgesetzt werden. Aenderungen der Umlaufsgeschwindigkeit wirken so in dieser Weise auf den Geldwert ein, wie die gleichen Veränderungen der Geldmenge. Die entgegengesetzten Veränderungen, Abnahme der Geldmenge und Zunahme ihrer Umlaufsgeschwindigkeit und das Umgekehrte, gleichen sich mehr oder weniger, nach ihrer relativen Größe, eventuell vollständig, aus."[4]) Wir sehen, daß Wagner, trotzdem er sich ausdrücklich als Gegner der Quantitätstheorie bezeichnet — wahrscheinlich meint er damit die naive Quantitätstheorie —, doch zu ihren Anhängern gezählt werden muß.

Den Gedankengang von J. St. Mill macht sich besonders Contzen[5]) zunutze, indem er dessen Effizienzbegriff mit größter

[1]) Wagner: S. 50 und 169.
[2]) Wagner, S. 170.
[3]) Adolf Wagner: Theoretische Sozialökonomik, 2. Abteilung, 1. Bd.
[4]) a. a. O. S. 213.
[5]) Dr. Heinrich Contzen: National-Oekonomie. Leipzig 1878.

Klarheit zur Darlegung bringt. Trotz der Kürze der Ausführung erscheint er klarer als sein Lehrer Roscher. Bei der Feststellung der Größe des Geldbedarfes setzt er fest, daß diese[1]) „a. von dem Umfange der Verkehrsgeschäfte, die in Baargeld vollführt werden müssen" und „b. von der Schnelligkeit des Geldumlaufes" abhängig sei. „Je eher ein Geldstück aus einer Hand in die andere geht, desto mehr Güter und Leistungen können mit ihm im Verkehr nach einander vergütet werden, und mit desto geringerer Geldmenge kann der ganze Güterumlauf in einem Lande unterhalten werden".

Conzen geht aber in seinen Erkenntnissen noch viel weiter, indem er die Umlaufsgeschwindigkeit des Kredites erörtert und feststellt, daß die Größe des Geldbedarfes eines Landes noch weiter abhängig ist von „c. . . . der Menge und Umlaufsgeschwindigkeit der Stellvertreter des Geldes. Diese beruhen auf dem Kredite ihres Ausstellers, d. h. also namentlich auf der Sicherheit, daß sie zur bestimmten Zeit mit wirklichem Gelde werden eingelöst werden. Man rechnet hierher Staatspapiergeld, Schatzscheine, Banknoten, Wechsel, Checks und dergleichen".

Alle diese seit Mill genannten Schriftsteller haben die Umlaufsgeschwindigkeit von monetären Gesichtspunkten aus erklärt. Zu ergänzen wäre diese Liste der Anhänger einer monetären Anschauung noch durch die Namen Nasse[2]) und Cliffe Leslie[3]).

Ganz anders verhält es sich aber mit dem zeitlich nachfolgenden Schriftsteller Karl Marx[4]). Er erklärt die Umlaufsgeschwindigkeit nur aus Ursachen, die abseits der Geldtheorie liegen, und verwirrt Geld- und Güterzirkulation. Wir zählen ihn deshalb zu den Anhängern der a-monetären Auffassung. Die Bestimmung des Begriffes ist aber so unklar, ebenso auch die Auseinandersetzung mit

[1]) a. a. O. S. 667.

[2]) Nasse: Ueber den Einfluß des Kredites auf den Tauschwert der edlen Metalle. Zeitschrift der gesamten Staatswissenschaft, 21. Bd., Tübingen 1865.

[3]) T. E. Cliffe Leslie: The Goldquestion and the movement of prices in Germany. Fortnightly Rewiew, 1872.

[4]) Karl Marx: Zur Kritik der politischen Oekonomie, 8. Aufl., 1921. — Derselbe: Das Kapital, 1. Bd. 1914 (7. Aufl.), 2. Bd. 1910 (4. Aufl.), 3. Bd. 1911 (3. Aufl.).

den einzelnen Faktoren, daß wir davon absehen müssen, den von Marx geprägten Begriff zu behandeln.[1])

In der Nachfolge von J. St. Mill wird die Wirksamkeit der Umlaufsmittel wieder hervorgehoben durch den Anhänger der „Grenznutzenschule" W. St. Jevons[2]). Seine Definition von der Wirksamkeit des Geldes gleicht jedoch nicht der Definition von J. St. Mill. „Unter Wirksamkeit der Umlaufsmittel verstehen wir", sagt er,[3]) „die durchschnittliche Anzahl der durch ein Stück Geld in der Zeiteinheit, etwa einem Jahre, vermittelten Güteraustausche. Die Gesamtsumme der vom Gelde geleisteten Arbeit wird gemessen durch das Produkt aus seiner Menge in der durchschnittlichen Anzahl, welche ausdrückt, wie oft eine Münze oder Note während eines Jahres die Besitzer gewechselt hat."

Walker[4]) beschäftigt sich hauptsächlich mit den Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit und stellt die These auf, daß die Umlaufsgeschwindigkeit infolge von Geldknappheit größer wird. Pierson[5]) folgt wieder ganz in den Bahnen von Mangoldt.

Für die Begriffsbildung ist auch der Unterschied zwischen der eigentlichen Bewegungstheorie und der Ruhezeits- oder Kassasaldotheorie wichtig. Im Begriff selbst kann man nur schwer diesen Unterschied wahrnehmen. Es handelt sich mehr darum, ob die Umlaufsgeschwindigkeit in der Quantitätstheorie mehr durch das bewegende Geld als durch das ruhende Geld bestimmt wird. Unserer Meinung nach bleibt dies aber — wie auch aus späteren Ausführungen hervorgehen wird — gleich. Wir finden aus diesem Grunde beide Anschauungen öfters

[1]) Die eigentliche Definition weicht nicht von der allgemeinen ab. (Anzahl der Male des Von-Hand-zu-Hand-Gehens des Geldes in bestimmter Zeit.) Die weiteren Ausführungen lassen aber diese Definition unklar werden. Er drückt auch die Umlaufsgeschwindigkeit in einer Gleichung aus: Menge der Zirkulationsmittel ist gleich: Preissumme der Waren durch Umlaufsgeschwindigkeit der gleichnamigen Geldstücke.

[2]) W. Stanley Jevons: Geld und Geldverkehr, Leipzig 1876.

[3]) Jevons, S. 346.

[4]) F. A. Walker: Money, London 1878.

[5]) N. G. Pierson: Leerbook der staatshouskunde. Haarlem 1896.

bei ein- und demselben Schriftsteller. Dies blickt auch ganz klar aus den Kritiken von Richard Hildebrand[1]) hervor. Er wendet sich gegen die Auffassung, daß die Umlaufsgeschwindigkeit als eine Eigenschaft des Geldes angesehen wird, wie die Geschwindigkeit überhaupt eine Eigenschaft der Bewegung des Körpers ist. So schreibt er,[2]) daß die Theorie der Bestimmung des Geldbedarfes ein „durchaus leerer und nichtssagender Formalismus" sei. Er meint dagegen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit ganz abhängig ist von Faktoren, die außerhalb des Geldes gelegen sind. „Der Satz, daß die Effektuierung einer gegebenen Summe von Zahlungen innerhalb eines gegebenen Zeitraumes um so weniger Geld in Anspruch nehme, je mehr von diesen Zahlungen mit Hilfe eines und desselben Geldstückes vollbracht werden könnten, bedeute nicht mehr, als daß 2 mal 2 = 4 sei. Außerdem sei es rein unmöglich, die „mittlere Zirkulationsgeschwindigkeit des Geldes" in einem Lande auch nur annähernd zu schätzen, geschweige denn zu messen. Die ganze Theorie bleibe etwas vollkommen Unfruchtbares.

Es sei ein Fehler, den Geldbedarf nach den Warenumsätzen zu bestimmen; es komme viel mehr auf die Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen an, die keineswegs mit den Käufen zusammenzufallen brauchten. Der Geldbedarf könne nur durch die Summe der fällig gewordenen Zahlungsverpflichtungen, niemals aber durch die Summe der zu bewerkstelligenden Warenumsätze bestimmt werden." Auch bei Menger[3]) werden wir später ähnliche Gedanken finden.

Bisher haben wir bei den einzelnen Schriftstellern entweder ein Beschäftigen mit dem Begriff Umlaufsgeschwindigkeit oder mit deren Faktoren oder mit dem Problem im Zusammenhang mit der Quantitätstheorie u. a. m. gefunden. Mit der Begriffsbildung war meistens auch eine Problematik verbunden. Es hat aber noch niemand den Versuch gemacht, die Umlaufsgeschwindig-

---

[1]) Richard Hildebrand: Die Theorie des Geldes, Jena 1883.

[2]) Hildebrand, S. 33. ff.

[3]) Wird an anderem Orte zitiert.

keit mathematisch oder statistisch darzustellen. Als erster, der diesen Versuch macht, ist Neumann Spalert[1]) zu nennen.

Er versucht, eine Formel für die Berechnung des Geldbedarfes aufzustellen, doch begeht er den Fehler, daß er die Umlaufsgeschwindigkeit in seinen Berechnungen doppelt zählt. Wir werden diesen Versuch an anderer Stelle deutlicher anführen. Damit hat aber eine neue Periode für das Beschäftigen mit dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" begonnen. Während wir den Versuch Neumann Spalerts nur sehr unzureichend nennen können, verdient der Versuch von Pierre des Essars eine viel größere Beachtung. Auch diesen Versuch werden wir im speziellen Abschnitt ausführlicher behandeln. Die Resultate dieser Berechnungen müssen aber hier angeführt werden, weil sie für die Begriffsbildung ausweitend gewirkt haben. Aus den Berechnungen geht nämlich hervor, daß die Umlaufsgeschwindigkeit in Jahren der Krisis ein Maximum und in den Jahren der Liquidation beinahe stets ein Minimum beträgt. Damit wird die Verbindung zwischen Konjunktur und Umlaufsgeschwindigkeit empirisch angetönt. Niemals darf jedoch vergessen werden, daß Des Essars nur die Bankdepositen zur Grundlage seiner Berechnungen genommen hat und damit nichts allgemein Gültiges sagen konnte. Sicher ist aber, daß die Umlaufsgeschwindigkeit auch von diesem Momente abhängig ist, und aus diesem Grunde verdienen die Berechnungen Des Essars eine noch viel größere Beachtung. Hornbostel hat sich auch aus diesem Grunde sehr eingehend mit Des Essars beschäftigt.[2]) Er geht aber wohl zu weit, wenn er diese Studie die erste wissenschaftliche Studie über die Umlaufsgeschwindigkeit seit Cantillon nennt.

---

[1]) Fr. von Neumann Spalert: In: Fr. Kral: Geldwert und Preisbewegung im Deutschen Reiche. 1871–1884. Jena 1887.

[2]) a. a. O. S. 45. „Pour trouver une étude scientifique de la vitesse de circulation, nous devons attendre 1895 où des Essars, dans une communication à l'Académie des Sciences morales et Politiques essaya d'en déterminer le rythme . . . .".

Im Geleise von J. St. Mill befinden sich die Schriftsteller Nicholson[1]) und Leroy Beaulieu.[2]) Letzterer ist der Meinung, daß die Umlaufsgeschwindigkeit durch die Dichte, Entwicklung und Verteilung der Bevölkerung bestimmt wird. Auch bei Pierson[3]) finden wir keine Originalität, da er den Ausführungen von Von Mangoldt[4]) folgt.

C) Die Begriffsbildung vom Beginn des 20. Jahrhunderts bis zum Weltkrieg.

Wir haben als Marksteine in der Begriffsbildung bisher Cantillon und J. St. Mill angeführt. Als ein dritter Markstein für die Bildung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" müssen die Ausführungen Wicksells genannt werden.

Die Quantitätstheoretiker haben bald erkannt, daß für die Bestimmung des Geldwertes nicht allein die Menge des Geldes maßgebend sei, und als einen zweiten Faktor die Umlaufsgeschwindigkeit eingeführt. Aber auch die Einführung dieses Faktors brachte keine volle Befriedigung, denn bald mußte man erkennen, daß für den Geldwert auch der Kredit mitbestimmend ist. Hier tauchten die ersten Schwierigkeiten auf. Man wußte nicht, sollte man den Kredit als einen ganz selbständigen Faktor einführen oder kann man ihn durch eine Verschmelzung mit den Begriffen Geldmenge oder Umlaufsgeschwindigkeit eliminieren. Wohl die meisten Schriftsteller haben die Meinung vertreten, daß der Kredit, da er die Funktionen des Geldes vertreten kann, wie Geld zu werten ist, also Mengenfunktionen ersetzt; wenn man also den Faktor Kredit nicht selbständig anführte, so wertete man ihn gleich wie Geld-

[1]) J. S. Nicholson: A Treatise on money. Edinbourgh & London 1888.

[2]) P. Leroy-Beaulieu: Traité théorique et pratique d'économie politique. Tome 3eme. Paris 1896.

[3]) bereits ausgeführt.

[4]) a. a. O.

mengen. Aber bereits Cantillon hat eine Theorie von der fiktiven Umlaufsgeschwindigkeit aufgestellt. Auch Rodbertus hat diesen Weg weiter verfolgt; vervollständigt und verdeutlicht wurde die Theorie aber erst durch Wicksell.[1]) Seine Theorie besagt nichts anderes, als daß der Kredit auf die Umlaufsgeschwindigkeit des baren Geldes beschleunigend einwirkt. Nicht der Kredit hat gemäß Theorie eine Umlaufsgeschwindigkeit, sondern das bare Geld. Wenn das bare Geld auch in den Kassen ruht, es „läuft doch um", da es die Grundlage des Kredites bildet. Die Umlaufsgeschwindigkeit des Kredites muß nach dieser Theorie in das bare Geld hinein gedacht werden. Er nennt diese Umlaufsgeschwindigkeit virtuelle oder scheinbare Umlaufsgeschwindigkeit. Wir werden uns mit diesem Begriff noch an anderer Stelle auseinanderzusetzen haben. Die Definitionen von Wicksell sind ziemlich ausführlich: „Die Zeit, welche jedes Geldstück zwischen einem Verkaufe und einem darauf folgenden Kaufe sowie überhaupt zwischen einer Geldeinnahme und einer Geldausgabe ein und derselben Person durchschnittlich in der Kasse zubringt, können wir die durchschnittliche Ruhezeit des Geldes nennen, und der umgekehrte Wert dieser Zeitdauer, in einer gewissen Zeitperiode, z. B. dem Jahre, als Einheit ausgedrückt, wird dann die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sein. Mit anderen Worten: wenn ein Geldstück im Durchschnitte jedesmal einen Monat unberührt in der Kasse liegt, so kann es in einem Jahre zusammengenommen 12 Umläufe machen (zwölfmal den Besitzer wechseln). Seine Umlaufsgeschwindigkeit ist also 12 (12 mal pro Jahr), wenn seine Ruhezeit ein Zwölftel (des Jahres) beträgt. Zur Geldzirkulation im weiteren Sinne gehört natürlich auch das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes durch Darlehen oder Vorstreckung. Beim Behandeln gewisser Fragen ist es indessen notwendig, in Gedanken die Tauschtransaktionen und die Darlehenstransaktionen als je ein Ganzes für sich zu unterscheiden und die Geldzirkulation (in beschränktem Sinne) nur auf die ersteren zu beziehen. Im allgemeinen wird sich,

[1]) Zitiert S. 27.

ohne besonderes Betonen, aus dem Zusammenhange ergeben, welche der beiden gemeint ist." [1] [2])

Im Grunde genommen ist der Begriff von Wicksell vom üblichen Begriff wenig abweichend. Auch bei ihm bedeutet die Umlaufsgeschwindigkeit nichts anderes als die Anzahl der Male, welche die vorhandenen Geldstücke im Wege des Kaufes und Verkaufes während einer gewählten Zeiteinheit durchschnittlich die Hände wechseln. Bei der theoretischen Ermittlung der Umlaufsgeschwindigkeit kommen bei Wicksell folgende Momente in Betracht:

1. Kennt man die Preissumme P der während eines Jahres gegen bar umgesetzten Güter (gleich halbe Summen der Einnahmen und Ausgaben aller einzelnen Kassen in der Volkswirtschaft) sowie die Menge M des zirkulierenden Geldes, so ergebe die Quote $\frac{P}{M}$ offenbar die mittlere Umlaufsgeschwindigkeit.

2. M lasse sich auch berechnen, indem man jeden einzelnen Kassenbestand multipliziere mit seiner mittleren Ruhezeit.

3. Es wäre möglich, die individuellen Geldstücke auf ihrem Wege durch die Volkswirtschaft zu verfolgen und zu erforschen, wie oft jedes während eines Jahres die Hände wechsle, oder

4. wie lang es in einer Hand liegen bleibe.

Nach Wicksell hat die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes keine andere Grenze als seine physische Bewegungsmöglichkeit. Könnte man auch diese beliebig vergrößern, so würde der weitaus größte Teil sämtlicher Tausch- und Darlehensgeschäfte der ganzen Welt mit dem (allerdings sehr raschen) Hin- und Herschieben eines einzigen Zehnmarkstückes in bar vermittelt werden können.

Damit gab Wicksell einen ganz klaren Begriff von der „Umlaufsgeschwindigkeit". Er hat zwar die einzelnen Probleme durch die Einbeziehung des Begriffes „virtuelle Umlaufsgeschwindigkeit" schwieriger gestaltet, den Begriff selbst hat er aber sehr verdeutlicht.

---

[1]) Das grundlegende Werk von Wicksell ist: Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, in welchem alle diese Ideen bereits niedergelegt sind; wir zitieren jedoch aus dem bereits zitierten zusammenfassenden Werk.

[2]) a. a. O. S. 68.

Holtrop[1]) beschäftigt sich sehr ausführlich mit diesem Schriftsteller und kritisiert den von ihm formulierten Begriff: „Wicksell selbst führt übrigens seine Auffassung ad absurdum, indem er von einem absoluten Giroverkehr spricht, bei dem keine Golddeckung mehr nötig ist. Er (Wicksell) sagt[2]): „Die virtuelle Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes hätte sich nun also bis ins Unendliche vergrößert: jede beliebige Geldmenge, wie klein sie auch sei, reichte zu einer beliebig großen Geschäfts- oder Umsatzsumme aus." So kommt es, daß eine unendlich kleine Geldmenge, die mit einer unendlich großen Umlaufsgeschwindigkeit zirkuliert, folgendermaßen zu formulieren ist: U mal ∞, was jede beliebige Größe andeuten kann. Das Unzweckmäßige[3]) in Wicksells Auffassung liegt vor allem darin, daß er die Kreditumlaufsmittel, die das Metallgeld vertreten sollen, nicht als Geld- oder Zirkulationsmittel bezeichnen will und dadurch — auch von seinem Standpunkt — eine absolut überflüssige Konzession an die Metallisten macht. Seine Formulierung wäre allein dann theoretisch notwendig, wenn eigentlich allein mit dem Gold getauscht werden würde und Bankanweisungen, Wechsel, Schecks u. dgl. nur verwendet werden würden auf Grund ihres Charakters als Goldbons. Diese Auffassung ist wirklich nicht haltbar[4]) . . ."[5])

---

[1]) a. a. O. S. 38. „Wicksell zelf voert trouwens zijn opvatting ad absurdum, door van een absoluut giroverkeer, waarbij in het geheel geen gouddekking meer noodig is, te zeggen: „ . . . . . " . . . . "

[2]) a. a. O. S. 98.

[3]) Von uns gesperrt.

[4]) Von uns gesperrt.

[5]) Holtrop, S. 38/9. „ . . . Zoo komt men dus tot een oneindig kleine geldhoeveelheid, die met een oneindig groote omloopssnelheid circuleert, volgens de formule 0 × ∞, die elke groote kan aanduiden. Het ondoelmatige in Wicksells opvatting ligt vooral hierin, dat hij de kredietomloopsmiddelen die het metaalgeld vevangen, geen geld of circulatiemiddel wil noemen, hetgeen een — ook van zijn standpunt — absoluut overbodige concessie aan het metallisme bettekent. Zijn formuleering ware alleen dan theoretisch noodzakelijk, waneer eigenlijk alleen met het goud gekocht kon worden, en bankbiljetten, cheques, e. d. alleen werden aanvaard op grond van hun karakter van goudbon. Deze opvatting is echter niet houdbar . . ."

Karl Helfferich[1]) kommt bei der Besprechung des „Geldbedarfes" auf den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" zu sprechen: „Das Geld ist gewissermassen die Maschine, welche die in unserer Wirtschaftsverfassung notwendigen Uebertragungen bewirkt, und ebenso, wie man bei allen anderen Maschinen einen Vorteil in der möglichst billigen Herstellung und dem möglichst billigen Betriebe findet, ebenso hat die Volkswirtschaft ein Interesse daran, daß ein möglichst geringes Geldquantum zur Vermittlung der Uebertragungen benötigt wird . . ."[2]) Damit weist Helfferich bereits auf die Tatsache „Umlaufsgeschwindigkeit" und auf deren Notwendigkeit hin. Den Begriff gestaltet er aus, indem er die naive Quantitätstheorie von J. Locke kritisiert: „Diese Auffassung ist leicht zu widerlegen durch den Hinweis darauf, daß von dem gesamten Gütervorrate einer Nation sich stets nur ein Bruchteil im Zustande der Uebertragung befindet und so dem Gelde gegenübertritt, daß ferner in weitaus den meisten Einzelwirtschaften die Vorräte an barem Gelde nur einen geringen Bruchteil des in anderen Gütern (wie Verbrauchsgegenständen usw.) investierten Vermögens ausmachen."[3])

Klar und deutlich erkennt er die Tatsache der Umlaufsgeschwindigkeit, ohne auch nur im geringsten Anhänger einer Quantitätstheorie zu sein. „Da nun aber ein und dasselbe Geldstück in einem gegebenen Zeitraum wiederholt von Hand zu Hand geht und so wiederholt Umsätze vermitteln kann, so ist schließlich die lange Zeit hindurch herrschende Theorie entstanden, daß der Geldbedarf einer Volkswirtschaft sich bestimme: erstens nach der Gesamtmenge der in einem gegebenen Zeitraume umzusetzenden Waren, zweitens nach der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Man hat diesen Satz durch das Gleichnis zu erläutern gesucht, daß die Leistung eines Transportschiffes sich nicht nur nach seinem Raumgehalte, sondern auch nach der durch seine Fahrtgeschwindigkeit bedingten Anzahl seiner Fahrten innerhalb einer gegebenen Zeit bestimme;"[4]) Helfferich

[1]) Karl Helfferich: Das Geld, 4. Aufl., Leipzig 1919. (1. Aufl. 1903.)
[2]) a. a. O. S. 475.
[3]) a. a. O. S. 476.
[4]) a. a. O. S. 476.

weist darauf hin, daß die Theorie des Geldbedarfes in dieser Form nicht unangefochten geblieben ist und daß hauptsächlich „die auf Kredit beruhenden Einrichtungen" neben der Gesamtheit der Umsätze und der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes wichtige Faktoren für die Bestimmung des Geldbedarfes seien. Ferner spricht er davon, daß darauf hingewiesen wurde, „daß die Vermittlung der Umsätze der Waren keineswegs die einzige Funktion des Geldes sei, daß vielmehr das Geld im Verkehr auch als Mittel von einseitigen Wertübertragungen und als Vermittler des Kapitalverkehrs diene." [1]) Dann beschäftigt sich Helfferich noch mit den Einwänden von Hildebrand und Menger und faßt diese Einwände wie folgt zusammen: „Eine genauere Betrachtung sowohl der sogenannten „herrschenden Theorie" als auch der Einwendungen Mengers und Hildebrands, die ich hier als besonders charakteristisch angeführt habe, ergibt folgendes:

Als der erste und grundlegende Faktor für die Größe des Geldbedarfes einer Volkswirtschaft ist der Umfang der durch Geld zu vermittelnden Uebertragungen anzusehen, und zwar sowohl der einseitigen als auch der doppelseitigen Uebertragungen, also sowohl der Tauschvorgänge als auch der Zahlungen im engeren Sinne und der sich in Geld vollziehenden Kapitalsübertragungen." [2])

Ganz kurz beschäftigt sich mit dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" Kinley[3]), der in seiner Definition fast vollkommen J. St. Mill folgt und nichts Neues zur Begriffsbildung hinzufügt. Dagegen beschäftigt sich mit dem Problem Umlaufsgeschwindigkeit ziemlich ausführlich Adolphe Landry[4]), ohne aber auch auf die Begriffsbestimmung näher einzugehen.

Die Umlaufsgeschwindigkeit wird nach Landry gemessen durch die durchschnittliche Anzahl des Händewechsels eines Geldstückes in einem gegebenen Zeitraum. Ausführlich schildert er die bestimmenden Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit und kann

[1]) a. a. O. S. 477.

[2]) a. a. O. S. 480.

[3]) D. Kinley: Money, New York 1904.

[4]) Adolphe Landry: La Rapidité de la circulation monétaire. Revue d'Economie politique, 29éme année 1905.

deren drei feststellen: In erster Linie ist es der größere oder kleinere Zeitraum, der die Ausgabe von der Einnahme des Geldstückes trennt. Er weist darauf hin, daß Say und Bertrand dies bereits ebenfalls erkannt haben. Bei den Einnahmen unterscheidet er drei Arten:

1. Die Einnahmen mit gleichbleibender Höhe der Summe und Zahlungszwischenzeiten. (Beispiel: Löhne.)

2. Die Einnahmen mit gleichbleibender Zahlungszwischenzeit und ungleicher Höhe. (Beispiel: Dividende.)

3. Einnahmen, die ganz unregelmäßig sind. (Beispiel: Unternehmergewinn.)

Eine ähnliche Einteilung kann auch für die Ausgaben gemacht werden.

Der zweite von Landry festgestellte Faktor ist die Regelmäßigkeit oder Unregelmäßigkeit in Bezug auf Menge und Zeit. Der dritte Faktor ist die größere oder kleinere Ungewißheit in Bezug auf Menge oder Zeit; es ist die größere oder geringere Sicherheit.

Diesen letzten, dritten Faktor hält er für besonders wichtig. Dabei können die Faktoren, die in dieser Weise auf die Umlaufsgeschwindigkeit einwirken, rein natürlicher Art sein, wie die verschiedene Regelmäßigkeit der Ernten, sie können aus der „Usance" entspringen, die eine sehr wichtige Rolle spielt, und endlich können sie durch Sitte und Charakter der Menschen bestimmt werden.

Landry wendet sich gegen die Meinung, daß die legislatorische Gewalt für die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes wichtig ist, und sagt, daß diese die Umlaufsgeschwindigkeit nur wenig beeinflussen kann.

Eine allgemeine Anschauung gibt er wieder, indem er sagt, daß die Umlaufsgeschwindigkeit im Laufe der Entwicklung stets größer geworden ist und noch immer stets größer wird.

Damit scheint Landry die eigentlichen ursächlichen Faktoren erkannt zu haben, doch gibt er keine systematische Besprechung, so daß die Ausführungen unklar werden. Feilen[1]) schreibt, daß die Arbeiten von J. Fisher[2]) wahrscheinlich auf den Arbeiten

[1]) a. a. O. S. 21.

[2]) Wird später zitiert.

von Landry fußen; wir können uns dieser Ansicht jedoch nicht anschließen, da die Erkenntnisse der beiden nur wenig Gemeinsames haben. Fisher hat zwar Landry ausdrücklich zitiert — und er ist im Zitieren sehr sparsam —, weicht aber in den Ausführungen stark von ihm ab.

Spiethoff[1]) kommt in seiner Abhandlung auf die Umlaufsgeschwindigkeit zu sprechen, ohne sie namentlich klar zu kennzeichnen. Er sagt:[2])

„Die Quantitätstheorie läßt den Wert des Geldes unter sonst gleichen Umständen[3]) von seiner umlaufenden Menge abhängen." Damit sagt er, daß noch andere Momente in Betracht zu ziehen sind, die für den Geldwert eine Relevanz haben. Allerdings wirkt diese Einkleidung des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" in ein „ceteris paribus" für die Begriffsbildung verwirrend. Man weiß nie, wie weit dieser Begriff „ceteris paribus" mit der Umlaufsgeschwindigkeit identisch ist, d. h. wie weit der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" gefaßt werden muß. Bei Spiethoff ist man geneigt, diesen Begriff „ceteris paribus" mit dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" zu identifizieren, da neben der umlaufenden Geldmenge (Spiethoff ist Quantitätstheoretiker, und unter diesem Gesichtswinkel sind seine Ausführungen zu verstehen) nur die Umlaufsgeschwindigkeit in Betracht fällt und da er sie im Laufe seiner Ausführungen auch namentlich anführt. So sagt er:[4]) „. . . Indem es dann tatsächlich in der Regel ganz andere Ursachen als die Geldmenge sind, die die Preisveränderungen verursachen, wird der von der Quantitätstheorie in den Vordergrund gestellte und behandelte Ursachenmechanismus an Wichtigkeit durch andere erheblich in den Schatten gestellt. Um dies noch etwas auszuführen und die Voraussetzung „sonst gleicher Umstände" zu illustrieren, so sind nicht nur alle Wirtschaftsfaktoren in stetem Fluß und fortwährender Veränderung begriffen (namentlich die Tendenz der Konjunktur,

[1]) A. Spiethoff: Die Quantitätstheorie, Festgaben für Adolf Wagner, Leipzig 1905.

[2]) a. a. O. S. 249.

[3]) Von uns gesperrt.

[4]) a. a. O. S. 263 f.

Ausdehnung oder Kontraktion des Warenumsatzes und Verkehrs, Preisänderungen und andere Ursachen), auch auf ihrem eigenen Gebiete, dem des Geldwesens, trifft die Voraussetzung der Quantitätstheorie „sonst gleicher Umstände" nicht zu. Die wechselnde Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und die durch das Kreditwesen und die immer sich verfeinernde Bank-Organisation und Technik erreichte Elastizität des Zahlungswesens, d. h. seine leichte Anpassung an erweiterten oder eingeengten Verkehr, lassen die Bedeutung der Geldquantität stark zurücktreten. Und weit gefehlt, hierin einen Faktor der Unsicherheit für den Geldwert zu erblicken; ist doch diese Entwicklung ganz im Gegenteil eine wesentliche Sicherheit für ihn, indem sie dem Geldwert erhöhte Unabhängigkeit schafft von dem wechselnden Umfang des Verkehrs und dem Vorrat des Geldstoffes, welch letzterer in seinen Produktionsverhältnissen ganz wesentlich von zufälligen und unbeeinflußbaren Faktoren abhängig ist."

Schließlich und endlich ist es ja gleichgültig, wie man einen bestimmten Begriff umschreibt. Immerhin aber ist eine unklare Ausdrucksweise die Quelle von Mißverständnissen, und auch in diesem Falle war sie es. Nicht immer wußte man, daß dies „Ceteris paribus = Umlaufsgeschwindigkeit" nur innerhalb der noch wenig modifizierten Quantitätstheorie Gültigkeit hat.

Auch Gide[1]) kennt den Begriff Umlaufsgeschwindigkeit. Bei der Untersuchung der Quantitätstheorie muß er notwendig mit ihm zusammenstoßen. „a. La plus ou moins grande quantité de numéraire est le principal élément qui agit sur la valeur de la monnaie." . . . „b. La plus ou moins grande rapidité de circulation de la monnaie équivaut à une variation dans la quantité et par conséquent produit le même effet." Die Erkenntnis von der Umlaufsgeschwindigkeit wird insofern bereichert, daß er darauf hinweist, wie diese im erhöhten Maße von der Bevölkerungsdichte abhängig ist. „Et la rapidité de la circulation de la monnaie dépend à son tour de la densité de la population. Une même pièce a passé par bien plus de mains, à la fin de

[1]) Charles Gide: Cours d'économie politique, Paris 1909. S. 361, I.

la journée, dans une grande ville qu'à la campagne. C'est pourquoi les prix sont plus élevés à la ville qu'à la campagne, et s'ils ne le sont pas plus encore, c'est parce que cette cause de déprécation de la monnaie, tenant à la rapidité de la circulation, se trouve parfois compensée par la multipliceté des actes d'échange, ainsi que nous allons voir sous le N° d." Trotzdem Gide noch andere Faktoren der Quantitätstheorie aufzählt, scheint er eine virtuelle Umlaufsgeschwindigkeit nicht zu kennen.

Einen sehr unklaren Begriff gibt Rudolf Hilferding[1]), der ganz im Sinne von Karl Marx eine a-monetäre Theorie aufstellt. Er faßt die Umlaufsgeschwindigkeit auf als den „gesellschaftlich notwendigen Zirkulationswert (was an und für sich schon eine unbestimmbare Größe darstellt[2])) mal der Wertsumme der Waren + der Summe der fälligen Zahlungen minus der sich ausgleichenden Zahlungen minus der Anzahl der Umläufe, worin dasselbe Geldstück bald als Zirkulations-, bald als Zahlungsmittel funktioniert." Allerdings bemerkt er selbst gleich: „Das ist ein Maßstab, dessen Größen nicht im vorhinein ausgerechnet werden können. Der Rechenmeister, der allein imstande ist, das Exempel zu lösen, ist die Gesellschaft." [3])

Wir wollen uns mit diesem Begriff, der vom allgemeinen sehr stark abweicht, nicht beschäftigen, weil er zu unklar formuliert ist.

Menger[4]) befindet sich in seiner Stellung zum Begriff Umlaufsgeschwindigkeit in einer ähnlichen Stellung wie Hildebrand. Ohne eine eigentliche Definition des Begriffes zu geben, wendet er sich gegen die Anschauung der „Anhänger des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit", die das Verrichten von Bezahlungen als eine Funktion des Geldes beschauen." [5])

---

[1]) Rudolf Hilferding: Das Finanzkapital, 1. Aufl. 1910, 2. Aufl. Wien 1920.

[2]) In Klammern von uns.

[3]) Finanzkapital, S. 30.

[4]) K. Menger: Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 2. Aufl. Wien 1923.

[5]) Wir zitieren: Menger: Artikel „Geld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Aufl. 1911.

Nur einen Ueberblick über die geschichtliche Entwicklung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit in Verbindung mit der Besprechung der „Quantitätstheorie" gibt Altmann [1]), ohne auch irgend etwas Neues in die Begriffsbildung zu bringen.

Damit haben wir einen Ueberblick über die Entwicklung der Begriffsbildung bis in die neueste Zeit hinein gegeben. Wir sahen, daß der Begriff fast immer unter anderen Problemen zu suchen war. Eine geschlossene Arbeit über die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes haben nur Des Essars und Landry gegeben. Aber auch sie haben sich nur mit den einzelnen Problemen befaßt, ohne den Begriff näher zu erläutern. Wicksell hat zwar den Begriff zum Ausgangspunkt seiner Erörterungen genommen, aber er ist dabei durch die Art seiner Untersuchungen auf Abwege geleitet worden.

D) Der Begriff bei Irving Fisher, Gustav Cassel, den Anhängern der Freigeldlehre, bei Joseph Schumpeter, bei Robert Liefmann, Friedrich Bendixen und Karl Elster.

Erst in der neuesten Zeit beschäftigte man sich mehr mit der Klarstellung des Begriffes. Als erster und wichtigster ist hier wohl Irving Fisher zu nennen.

Irving Fisher [2]) nennt die Umlaufsgeschwindigkeit auch „Umschlagsfrequenz". [3]) Er versteht darunter das Verhältnis des „aufgewendeten Geldes" zum „durchschnittlich verfügbaren Gelde;" [4]) das ist die Umsatzrate. Unter „aufgewendetem Geld" versteht er die „Gesamtsumme der im Laufe eines Jahres bezahlten Güter", und unter „durchschnittlich verfügbarem Geld" den „im Umlauf befindlichen Durchschnittsgeldbetrag, durch den diese Zahlungen bewirkt

[1]) Altmann: Die Quantitätstheorie, Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Aufl. 1911.

[2]) Irving Fisher: Die Kaufkraft des Geldes, 1911; aus dem Englischen von Ida Stecker und Prof. Bauer, Berlin 1916.

[3]) Fisher, S. 14.

[4]) Fisher, S. 289 f.

werden". [1]) Das Verhältnis dieser beiden nennt er auch die Umsatzrate. Nachdem Fisher den Begriff auf diese Weise umschrieben hat, geht er auf die methodischen [2]) Unterschiede ein. Er weist darauf hin, daß man volkstümlich unter Geschwindigkeit versteht, wieviel mal Geld durchschnittlich aus der Hand der einen Person in die einer anderen übergeht. Diese „Methode" nennt er die „Münzübertragungsmethode". Im Gegensatz dazu steht seine, den Begriff „Umsatzrate" deckende Methode, wobei Geschwindigkeit die Durchschnittszahl der Münzen, die durch eines Mannes Hand gehen, dividiert durch den in seinem Besitze befindlichen Durchschnittsbetrag ist. Diese „Methode" nennt er die „Personenumsatzmethode". Die beiden „Methoden" vergleicht er wie folgt: [3])

„Der Unterschied zwischen diesen beiden Begriffen ist dem zweier Methoden, die Geschwindigkeit eines Eisenbahnzuges zu ermitteln, sehr ähnlich. Die eine Methode ist, dem Zuge eine gewisse Anzahl von Meilen zu folgen und festzustellen, wieviel Zeit er braucht, um diese Meilen zurückzulegen. Die andere Methode besteht darin, von einem gewissen Punkte neben dem Geleise aus die Zeit festzustellen, die ein Zug von gegebener Länge zum Vorbeifahren an dieser Stelle benötigt. Das Folgen des Zuges von Ort zu Ort entspricht dem Folgen einer Münze von Person zu Person, während das Beobachten der Vorbeifahrt des Zuges an einem Punkte mit dem Beobachten der Umsatzrate des Geldbeutels einer Person verglichen werden kann."

Der Begriff selbst wird durch diese Unterscheidung wenig berührt, denn sowohl „Münzübertragungsmethode" wie auch „Personenumsatzmethode" geben eine richtige Definition des Begriffes und widersprechen sich nicht; werden Berechnungen angestellt und je nach diesen „Methoden" vorgegangen, so ergeben die rechnerischen Resultate keinen Unterschied.

---

[1]) Fisher, S. 14.

[2]) Wir sprechen, wie Fisher selbst, von „methodischen" Unterschieden und „Methoden", ohne zu der Richtigkeit dieses Ausdruckes Stellung zu nehmen.

[3]) Fisher, S. 259.

Fisher meint, daß bei der Verwendung der „Münzübertragungsmethode" ein wichtiger Unterschied oft übersehen wird, nämlich der Unterschied zwischen dem „Brutto"- und „Netto"umlauf des Geldes. Er schreibt: [1]) „Was wir haben wollen, ist die Rate, zu der Geld für den Einkauf von Gütern verwendet wird, und nicht die „Umwechslung [2]) in kleinere Münzsorten". Das Ergebnis ist der Unterschied zwischen der Anzahl der Male, die jedes Geldstück seinen Besitzer gegen Güter, und der Anzahl der Male, die es seinen Besitzer mit Gütern wechselt. Wenn eine Zehndollarnote für den Einkauf von Waren umgesetzt und 2 Dollar herausgegeben werden, so kann das wirkliche, für Güter ausgegebene Geld weder mit 12 Dollar, der Bruttogeldübertragung, noch mit 10 Dollar, dem gegen Güter umgesetzten Bruttobetrage gemessen werden, sondern nur mit 8 Dollar, dem für Güter bezahlten Nettobetrage."

Fisher drückt den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" in Form einer Gleichung aus: [3])

$$U = \frac{A}{G};$$

U = Umlaufsgeschwindigkeit;
A = Gesamtgeldumlauf;
G = Durchschnittsbetrag des in einem Gemeinwesen während eines Jahres im Umlauf befindlichen Geldes.

Unter Gesamtgeldumlauf versteht Fisher den Geldbetrag, der in einem bestimmten Gemeinwesen, während eines bestimmten Jahres für Güter ausgegeben wurde. G ist der einfache arithmetische Durchschnitt der Geldbeträge, die an aufeinanderfolgenden, durch einander gleiche Intervalle von unendlich kurzer Dauer von einander getrennten Zeitpunkten, vorhanden sind.

Mit der Geldlehre von Irving Fisher beschäftigt sich kritisch Othmar Spann. [4]) So schreibt dieser: [5])

[1]) Fisher, S. 290.
[2]) Von uns gesperrt.
[3]) a. a. O. S. 20.
[4]) Othmar Spann: Bemerkungen zu Irving Fishers Geldlehre. In Schmollers Jahrbuch, 41. Jahrgang.
[5]) Spann: S. 448 ff.

„Gegen den Begriff Umlaufsgeschwindigkeit ist dann noch einzuwenden, was Richard Hildebrand hervorgehoben hat: daß nämlich für den Geldbedarf (der bloße Wechselbegriff der Umlaufsgeschwindigkeit) nicht nur die Tatsache maßgebend ist, wie oft ein Geldstück von Hand zu Hand geht, sondern auch, wieviel Geld zu bestimmten Zahlungsterminen auf einmal vorhanden sein muß, um die nötigen Zahlungen zu leisten. Denn wenn in den Zwischenzeiten des geringeren Zahlungsbedarfes das Geldstück auch öfters wandert, so ist damit die Bedarfsgröße für jenen Termin der Anspannung doch nicht berührt. Umlaufsgeschwindigkeit und Geldgröße stehen also in einem sehr komplizierten Verhältnis zueinander, so daß die Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit dann ohne Einfluß auf die Geldgröße bleibt, wenn sie außerhalb jenes maßgebenden Zahlungstermins fällt! Anderseits ist sie aber nur, wie erwähnt, eine Funktion der Geldfülle selber. Mathematisch gesprochen heißt dies: U ist nicht abhängig vom Durchschnittswert des G, sondern dafür kommt zuerst der Spitzenwert des U in Betracht und außerdem ein gewisser Durchschnittswert von U. Aehnliche Mängel hat die Größe G selbst. Was soll man darunter verstehen? Nur die positiv wirksame Menge oder auch die Kasse- und Barreserven oder auch die in Truhe und Strumpf befindlichen, auch die durch Kredit mobilisierbaren Mengen?

Ebenso schlimm wie alles das ist, daß der Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit zugleich nur die andere Seite des Begriffes der Warenbewegung (des Umsatzvolumens) darstellt. Soviel in einem bestimmten Zeitpunkte gekauft wird (bzw. soviel Schulden gezahlt werden, wenn man die Warenposten dafür erst bei der Zahlung einsetzt), soviel Geld braucht man. Für den genannten Zeitpunkt gilt also die Formel: $G = p.Q$. Diese Formel ist eine reine Tautologie.[1]) Fasse ich mehrere Zeiträume ins Auge, so erscheint dasselbe „G" öfters. Dadurch, daß ich diese Vervielfachung von G als „U" bezeichne, habe ich der bloßen Tautologie nichts hinzugefügt. Ich kann auch U nicht als gleich selbständigen, eigenen Faktor neben G setzen, da U nur eine Eigenschaft von

[1]) Von uns gesperrt.

G ist, G selbst hier nur durch den Warenumsatz bestimmt, das heißt tautologisch definiert ist. Es besteht also bei diesem Ansatz der Gleichung gar kein Verhältnis zwischen der linken und der rechten Seite, welches eine funktionelle Abhängigkeit der beiden Gruppen begründen würde! Die Formel ist und bleibt eine reine Tautologie. Aus ihr folgt daher nichts für den Wert G, aus ihr folgt niemals, daß mit der Geldmenge (wenn die Bewegung von dieser ausgeht) die Warenpreise proportional steigen müssen. G ist hier nicht eine Funktion der Umsätze der Preise, sondern einfach deren gegebener Ausdruck. Wenn sich also das ändert, was über den Ausdruck hinausgeht (nämlich die Geldmenge), so folgt aus dieser Formel für die Bedeutung dieser Aenderung gar nichts! Tautologien sind eben keine Prämissen."

Mit dieser Kritik der Fisher'schen Formulierungsweise trägt Spann nicht zur Klärung, sondern nur zur Verwirrung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit bei, obzwar seine Kritik in einer richtigen Bahn läuft und auch viel Richtiges enthält. Der Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ist deshalb ein so schwieriger geworden, weil man das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit immer wieder mit der Wirkung vermengt, und oft diese selber als den Begriff hinstellt. In der Wirkung hat die Umlaufsgeschwindigkeit nichts anderes aufzuweisen als die Geldmenge, weshalb man diese beiden Begriffe oft indentifiziert, wie dies auch Spann gemacht hat. So sagt er: „Dadurch, daß ich diese Vervielfachung von G [1]) als „U" bezeichne, habe ich der bloßen Tautologie nichts hinzugefügt." Dies ist ein gewaltiger Irrtum! „U" hat zwar Mengenfunktionen, ist aber keineswegs selber ein „G". Es ist auch keine einfache „Vervielfachung" von „G"; wir sprechen von einer „Vervielfachung" von „G", wenn wir Mengen multiplizieren; zehn Franken sind zehnmal 1 Franken; hier handelt es sich um eine Mengenvervielfachung. „U" bildet sich dadurch, daß „G" öfters auf dem Markte kaufend auftritt, sich nicht vervielfacht, sondern gerade im Gegenteil einfach bleibt. Es handelt sich gerade um das Gegenteil einer Mengenvervielfachung. Wir können auch nicht

[1]) Bedeutet bei Spann „Geldmenge".

sagen, daß „U" eine Eigenschaft des Geldes sei, wie die weiße Farbe eine Eigenschaft dieses Papieres ist. Es ist eine Eigenart des Geldes, daß dieses öfters kaufend auf dem Markte auftreten kann, nicht aber eine Eigenschaft, die mit dem Geld notwendig verbunden ist. Wir können uns Geld vorstellen, das die Umlaufsgeschwindigkeit null hat.

Die Vermengung des Mengenbegriffes mit der Umlaufsgeschwindigkeit ist sehr einfach zu verstehen, da „U" in seiner Wirkung tatsächlich durch „G" (Geldmenge) ersetzt werden kann. Es bleibt gleichgültig, ob in einer Volkswirtschaft 10 Geldstücke mit der Umlaufsgeschwindigkeit 1 verwendet werden, oder ob 1 Geldstück 10mal umläuft. (Die Umlaufsgeschwindigkeit ist immer für eine bestimmte Zeit gedacht.) Wenn wir von der Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit sprechen, so ist es tatsächlich ohne Relevanz, ob wir Menge und Umlaufsgeschwindigkeit getrennt anführen oder nicht, und insofern ist die Kritik von Spann angebracht; da es sich aber um wesensverschiedene Dinge handelt, wird trotzdem die Trennung zu empfehlen sein.

In der Kritik von Spann muß noch ein Punkt hervorgehoben werden. Er macht auf das Zeitmoment aufmerksam; es ist richtig, daß die Umlaufsgeschwindigkeit schwer zu verstehen ist, wenn man nur das Zeitmoment berücksichtigt. Wenn wir dies tun, so bezeichnen wir wirklich einmal etwas als „G" und das andere Mal als „U". Wenn wir nur „Zeitpunkte" ins Auge fassen, so wäre die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit — weil die Umlaufsgeschwindigkeit in einem Zeitpunkt nur eins sein kann — innerhalb von beliebigen Zeiträumen eins. Nehmen wir an, wir fassen diese Zeitpunkte zusammen und berechnen die Umlaufsgeschwindigkeit für ein Jahr; dann haben wir tatsächlich die Umlaufsgeschwindigkeit „eins" als Durchschnitt für dieses Jahr. Würden wir nun dieses Jahr in zwölf Zeitläufte zerlegen, so hätten wir als durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit jede beliebige Zahl.

Dies ist nun ein Irrtum, denn was wir soeben ausgeführt haben, ist nur scheinbar so. Man muß nur wieder sein Augenmerk darauf richten, daß für die Umlaufsgeschwindigkeit nicht nur eine

„bestimmte Zeit", sondern auch ein „bestimmter Umsatz" wesentlich ist. Wir müssen uns vergegenwärtigen, daß das Geld innerhalb eines bestimmten Zeitpunktes einmal auf dem Markte kaufend auftreten kann. Innerhalb eines Jahres wird dann die durchschnittliche Zahl, mit der das Geldstück auf dem Markte kaufend aufgetreten ist, wahrscheinlich größer sein als eins, da es in einem Augenblick vielleicht nur einmal auf dem Markte kaufend aufgetreten ist, vielleicht aber weniger, und da jetzt ein Zeitpunkt von anderen verschieden sein kann, wie eben auch ein Zeitlauf. Wir rechnen nun nicht mehr — um mathematisch es auszudrücken — mit der ganzen Zahl Eins, sondern mit ganz verschiedenen Größen, wenn sie auch Bruchzahlen sind; ist ja ein „Augenblick" auch nur ein Teil einer bestimmten „Zeit".

Im gleichen Zusammenhang stellt Spann auch die Behauptung auf, man könne „U" nicht als einen selbständigen Faktor neben „G" in eine Gleichung setzen, weil „U" eine Eigenschaft von „G" ist. Wir wollen den Widersinn an einem Beispiel aus der Naturwissenschaft klar machen: Das Gewicht eines Körpers bedingt es, daß dieser Körper, wenn man ihn über den Boden erhebt und frei schweben läßt, zum Erdboden zurückfällt; und dies mit einer gewissen Geschwindigkeit, die von der Schwere (neben anderen Faktoren, wie Reibung, Volumen etc.) abhängig ist. Das Gewicht ist eine einfache meßbare Tatsache, wie die Menge des Geldes ganz ähnlich eine meßbare Tatsache ist; die Schnelligkeit, mit der ein Körper zu Boden fällt, hängt ähnlich vom Gewicht dieses Körpers ab, wie die Umlaufsgeschwindigkeit abhängig ist von der Menge des zur Verfügung stehenden Geldes. Das Gewicht ist eine Eigenschaft des Körpers; die Schnelligkeit der Bewegung ist eine vom Gewicht abhängige Eigenschaft des Körpers. Man kann zwar die Menge nicht eine Eigenschaft des Geldes nennen, aber sie ist ähnlich mit der Tatsache „Geld" verbunden, wie das Gewicht mit dem Körper. Niemandem würde es nun einfallen, eine Gleichung, durch die man das Wesen der Geschwindigkeit klarstellen wollte, eine Tautologie zu nennen, weil Gewicht und Geschwindigkeit ähnlich verbunden sind wie Geldmenge und Umlaufsgeschwindigkeit. Wenn ein Schnellzug in einem Tag eine bestimmte

Strecke zurücklegt, die früher kaum drei Schnellzüge zurückgelegt haben, so darf man nicht sagen, es habe sich nichts verändert; man wird bei diesem Fakt nicht die Geschwindigkeit dieses Zuges mit der Menge der Züge verwechseln dürfen. Ueber den Unterschied zwischen Menge und Umlaufsgeschwindigkeit muß man sich unbedingt klar sein, will man das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit verstehen.

Holtrop[1]) nennt die Theorie von Irving Fisher „Kassasaldotheorie", weil dessen Auffassung davon ausgeht, daß der Kern des Problems der Umlaufsgeschwindigkeit in der relativen Größe der Kassaüberschüsse gelegen ist und nicht in der Geschwindigkeit der Bewegung der einzelnen Geldstücke. Er geht dabei von folgender Definition Fishers aus: „Die Umlaufsgeschwindigkeit oder Umschlagsfrequenz (rapidity of turnover) ist einfach der Quotient, der dadurch erlangt wird, daß man die Gesamtsumme der im Laufe eines Jahres bezahlten Güter durch den im Umlauf befindlichen Durchschnittsgeldbetrag, durch den diese Zahlungen bewirkt werden, dividiert. Diese Umlaufsgeschwindigkeit für ein ganzes Gemeinwesen ist eine Art Durchschnitt der Umschlagssätze (rate of turnover) des Geldes für verschiedene Personen." [2])

Dieser von Fisher gegebene Begriff und die Verkehrgleichung finden bei Cassel[3]) ihre Fortführung. Vorher haben sich mit der Umlaufsgeschwindigkeit aber noch andere auf eine andere Art und Weise beschäftigt.

So fallen in diese Periode die beiden Außenseiter[4]) Bendixen und Liefmann und die beiden Freigeldtheoretiker Gesell und Christen, sowie auch der eingehende Darsteller des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit", Schumpeter. Mit diesen Schriftstellern beginnt eine erregte Diskussion um den Begriff „Umlaufs-

---

[1]) a. a. O. S. 40/41.

[2]) a. a. O. S. 14.

[3]) Wird an anderem Orte zitiert.

[4]) Wir sprechen von Außenseiter in dem Sinne, daß wir meinen, daß sie eine Umlaufsgeschwindigkeit in dem von uns definierten Sinne ablehnen.

geschwindigkeit". Bendixen[1]) und Liefmann[2]) lehnen denselben vollkommen ab. Während aber Bendixen ziemlich eingehend die Tatsachen betrachtet, geht Liefmann über sie hinweg, stellt Behauptungen auf, die er dann aber nicht beweist.[3]) Er beklagt sich, daß man sich so wenig mit dem Begriff Umlaufsgeschwindigkeit in den allgemeineren Werken beschäftigt, was darauf schließen läßt, daß dieser Begriff für ihn von großer Relevanz ist; wir sehen aber bald darauf, daß er den Begriff vollständig ablehnt, und können daher seine Polemik nicht begreifen.[4]) Er wendet sich hauptsächlich gegen die „Theorie von der scheinbaren Bewegung" und stellt diese so dar, als wäre sie die hauptsächlichst vertretene.

Die Auffassung Bendixens ist abgeleitet von seiner Auffassung über den Geldwert, den er nicht anerkennt: „... das, was wir Geldwert nennen, ist nur eine Reflexerscheinung ..."[5]) Aber auch er ist nicht ganz klar, weil er verschiedene Begriffe unter eine Haube bringt. So schreibt er: „Was wir heute noch in alten und neuen Büchern über die Geschwindigkeit des Geldumlaufes,[6]) über den Geldbedarf und die Geldversorgung der Volkswirtschaft lesen, ist durch die moderne Entwicklung des Zahlungswesens längst überholt worden. Die Wissenschaft hat nicht Schritt gehalten mit dem Leben. Die Uebertragung stoffwertvollen Geldes von Hand zu Hand ist ihr noch heute Inbegriff der Zahlung, woneben die modernen Zahlungsmethoden nur den Charakter von Surrogaten haben sollen. Es ist, als wenn man bei der Beschreibung des modernen Beleuchtungswesens die elektrische Lampe ein Surrogat des Talglichts nennte."[7])

---

[1]) Bereits auf Seite 4 zitiert.

[2]) Robert Liefmann: Geld und Gold, Stuttgart, Berlin, 1916.

[3]) Vgl. Alfred Amonn: Liefmanns neue Geldtheorie, Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 44.

[4]) a. a. O. S. 46 ff.

[5]) a. a. O. S. 11.

[6]) Von uns gesperrt.

[7]) a. a. O. S. 11.

Damit sagt aber Bendixen gar nichts darüber aus, ob auch das Beschäftigen mit dem Begriff Umlaufsgeschwindigkeit „überholt" ist! Der Begriff Umlaufsgeschwindigkeit war nie an eine „Geldform" gebunden und konnte deshalb vom Leben nie „überholt" werden. Der Begriff kann an und für sich falsch sein, überholt werden kann er aber nicht. Bendixen lehnt den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" ab; wenn man näher zusieht, so kommt man aber darauf, daß er sich nur gegen das Wort richtet. In diesem Sinne schreibt auch Holtrop:[1] „. . . denn wie er (Bendixen) auch den Begriff auf geistige Art hechelt, spricht er doch von der „Freimachung zurückgehaltener Kaufkraft", worunter man nichts anderes verstehen kann, als wie die so lächerlich gemachte Vergrößerung der Umlaufsgeschwindigkeit."

Gesell[2]) und Christen[3]) könnte man gerade als das andere Extrem zu Liefmann und Bendixen bezeichnen. Während die beiden letzteren einen Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes als für die Geldlehre wichtig ablehnen, betonen die beiden ersteren deren Wichtigkeit. Auf die Tatsache, daß das Geld eine Umlaufsgeschwindigkeit hat, bauen sie ihre „Freigeldtheorie" auf. Diese Theorie fußt auf einer währungspolitischen Forderung: Die Notenbank solle darauf bedacht sein, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes eine möglichst große sei, was durch eine von der Notenbank diktierte und sorgfältigst überwachte Geldentwertung, bei Thesaurierung des Geldes von einem gewissen Zeitabschnitt möglich wäre.

Der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" wird bei ihnen vorausgesetzt. Aus den Ausführungen geht jedoch hervor, daß er sich mit dem üblichen Begriff, das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes

---

[1]) a. a. O. S. 51. „. . want hoewel hij het begrip omloopssnelheid op geestige wijze hekelt, spreekt hijzelf van de „Freimachung zurückgehaltener Kaufkraft", waaronder moeilijk iets anders verstaan kan worden dan de zoo belachelijk gemaakte vergrooting der omloopssnelheid.

[2]) Silvio Gesell: Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld, Berlin und Bern, 6. Aufl. 1924.

[3]) Th. Christen: Die Quantitätstheorie des Geldes, Annalen des deutschen Reichs, 1916.

während einer bestimmten Zeit, deckt. Man ist sogar geneigt, in ihren Ausführungen eine konsequente Fortführung der Fisherschen Ideen zu sehen. Es scheint, daß die durch Fisher erreichte Klarlegung des Begriffs sie zu den wirtschaftspolitischen Forderungen gebracht hat. Ganz interessant ist, daß bei dieser Bewegung Nichtfachmänner wie Christen zu ähnlichen Resultaten gekommen sind, wie die durchgebildeten Quantitätstheoretiker. So schreibt Kellenberger:[1]) „Es ist kein Zufall, daß man sich innerhalb der Freiland-Freigeldbewegung, deren Währungstheorie von der Quantitätstheorie ausgeht, der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes annimmt. Der schweizerische Arzt und Physiker Dr. Christen, der fähigste und selbständigste Kopf des Freiland-Freigeldbundes neben dem Deutschamerikaner Silvio Gesell, hatte an das schweizerische Finanzdepartement in Bern eine Denkschrift gerichtet, worauf er zur Antwort bekam, daß seine Auffassung von der Rolle des Geldes in der Volkswirtschaft nichts anderes sei, als die längst verlassene sogenannte Quantitätstheorie in ihrer rohesten Form, wonach das allgemeine Niveau der Warenpreise bestimmt wird durch die Menge der vorhandenen Waren einerseits und die Menge des vorhandenen Geldes andererseits. Daraufhin ging Christen gewissermaßen daran, die „rohe" Quantitätstheorie auf ihre Richtigkeit zu prüfen. Dabei kam er, wie es scheint ohne dogmengeschichtliche Kenntnisse, notwendigerweise zum Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und zu der uns wohlbekannten Gleichung: Der Durchschnittspreis („aller Waren des ganzen Marktes") sei proportional dem Produkt aus der vorhandenen Geldmenge und deren Umlaufsgeschwindigkeit."

Wir können leicht erkennen, daß bis zu dieser Zeit der Begriff Umlaufsgeschwindigkeit zwar verschieden formuliert worden ist, daß man aber im großen und ganzen immer dasselbe darunter verstanden hat. Wenn in der Begriffsbestimmung Abweichungen zu konstatieren gewesen waren, so haben sich diese Abweichungen nicht so sehr auf die Tatsache „Umlaufsgeschwindigkeit" bezogen, als vielmehr auf allgemeine geldtheoretische Problematik. Der

[1]) a. a. O. S. 119/20.

Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" ist oft verwirrt worden, weil man nicht klar zwischen dem Wesen und der Wirkung unterschied. Dem Wesen nach kann die Umlaufsgeschwindigkeit nichts anderes darstellen, als ein mehrmaliges Auftreten desselben Geldstückes auf dem Markt, oder anders gesagt ein Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldstückes in einer bestimmten Zeit, oder wie Fisher sich ausdrückt, das durch eines Mannes Hand Gehen der Geldstücke. Im wesentlichen wird die Umlaufsgeschwindigkeit nur immer dies ausdrücken können. Wenn sich die Frage ergibt, was ist eigentlich das Geld, das die Eigenschaft haben soll, mehrmals auf dem Markte auftreten zu können, dann ergibt sich die Verschiedenheit in der Auffassung. Diese ergibt sich auch, wenn wir die Umlaufsgeschwindigkeit zahlenmäßig feststellen wollen.

Das Hauptproblem, welches mit der Umlaufsgeschwindigkeit verbunden ist, geht auf die Frage hinaus: Inwiefern ist die Umlaufsgeschwindigkeit für den Geldwert und für die Preise von Wichtigkeit? Die Frage nach der volkswirtschaftlichen Auswirkung der Umlaufsgeschwindigkeit ist die, die umkämpft werden kann, nicht aber die Tatsache selbst, daß eine Umlaufsgeschwindigkeit existiert. In der Literatur, die wir bisher besprochen haben, finden wir nur sehr unklar die Scheidung zwischen der Umlaufsgeschwindigkeit an und für sich und der „Effizienz" des Geldes. Es ist das Verdienst von Joseph Schumpeter,[1]) dies verdeutlicht zu haben. Von der Umlaufsgeschwindigkeit in ihrem eigentlichen Sinne spricht er gar nicht, da sie seiner Ansicht nach nicht von volkswirtschaftlicher Relevanz ist. Er ist der erste, der nur die „Effizienz" des Geldes vor Augen hat. Er sagt, daß „die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes mit jener Flüchtigkeit behandelt wurde, die die Unreife ökonomischen Denkens dartut." Den Namen „Umlaufsgeschwindigkeit" hält er für verfehlt und schlägt den bereits durch J. St. Mill[2]) gegebenen Namen[3]) wieder vor. Schumpeter sagt, daß der Begriff Umlaufsgeschwindigkeit viele Bedeutungen

[1]) Josef Schumpeter: Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Bd. 44. S. 627 ff.

[2]) Vgl. unsere Ausführungen auf S. 26 ff.

[3]) Ohne sich aber auf J. St. Mill zu berufen.

gewann und zu einer Quelle von Mißverständnissen wurde. Es ist aber vielleicht richtiger, zu sagen, daß nicht der Begriff viele Bedeutungen gewonnen hat, sondern nur, daß er durch unklare Ausdrucksweise eine Quelle von Mißverständnissen geworden war. Durch die unklare Formulierung des Begriffs ist es dazu gekommen, daß man das Arbeiten mit diesem Begriff als einen der größten Irrtümer hinstellen konnte — die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes als überhaupt kein unterscheidbares Element des Geldwertproblems bezeichnete — und behauptete, daß diese Geldumlaufsgeschwindigkeit „notwendig gleich der Waren" sei.

Schumpeter stellt sich als Gegner dieser Auffassung vor. Bei der Erklärung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit geht er von folgender Annahme aus:[1]) „Nehmen wir an, wir hätten in unserer Volkswirtschaft nur zwei Waren und der volkswirtschaftliche Verkehr bestehe lediglich darin, daß die Produzenten der einen dieselbe gegen die andere von deren Produzenten austauschten, und zwar durch die — in diesem Falle allerdings überflüssige — Vermittlung von hundert Geldstücken. Das kann nun in verschiedener Weise geschehen. Zunächst wäre es denkbar, daß alle Produzenten der einen Ware auf einem besonderen Markt diese Ware im Jahre gleichzeitig verkaufen. Alljährlich finden sie sich alle am bestimmten Tage auf dem Markte ein, entschlossen, ihre gesamte Warenmenge abzusetzen. Als Nachfrage stehen diesem Angebot die hundert Geldstücke — nennen wir sie hundert Kronen — gegenüber, für die es keine andere Verwendungsmöglichkeit geben soll als Ankauf jener Ware. Dann muß offenbar die Gesamtmenge Waren gegen die hundert Kronen umgesetzt werden und deren Gesamterlös gleich hundert Kronen sein. Mit diesem Erlös begeben sich darauf die Leute, die soeben verkauft haben, auf den alljährlich analog organisierten Markt der anderen Ware, um diese zu kaufen und so ihren früheren Abnehmern die hundert Kronen zurückzugeben, die bis zum nächsten „Jahrmarkte" der ersten Ware in den Kassen der Produzenten der zweiten ruhen. Damit ist der Wirtschaftsprozeß unserer Volkswirtschaft erledigt, die Güter und

[1]) a. a. O. S. 668.

die in ihnen enthaltenen Produktionsmittel haben das Ende ihrer Laufbahn beim Konsumenten erreicht und parallel mit ihnen in entgegengesetzter Richtung haben die hundert Kronen einen „Kreislauf" zurückgelegt. Die Dinge brauchen aber nicht so vorsichgehen. Statt eines „Jahrmarktes" können z. B. für jede Ware zwölf „Monatsmärkte" abgehalten werden, auf denen je ein Zwölftel jeder Ware umgesetzt wird und die im übrigen ganz wie die früheren Jahrmärkte organisiert sind. Das ändert nichts an dem Wesen des Vorgangs: Noch immer legt die Gesamtmenge der Güter und der in ihnen enthaltenen Produktionsmittel im Jahre ihre Laufbahn einmal und nur einmal zurück. Aber auf jedem Monatsmarkte stehen nun dieselben hundert Kronen einem Zwölftel der Jahresmenge jeder Ware gegenüber. Sie gehen nicht mehr einmal, sondern zwölfmal hin und her. Und soll keine unbefriedigte Nachfrage übrig bleiben, so muß jetzt auf jedem Markte ein Zwölftel der Gesamtmenge jeder Ware denselben Erlös geben, wie früher die Gesamtmenge selbst, also hundert Kronen. Die Preise beider Waren müssen daher, *ohne daß sich sonst etwas verändert hätte*,[1]) auf das Zwölffache gestiegen und, obgleich das Endresultat dasselbe ist und die Produzenten der einen Ware schließlich wieder in Besitz eines Kassenbestandes von hundert Kronen bleiben, die Gesamterlöse jeder der beiden Waren gleich zwölfhundert Kronen sein. *Das ist die Tatsache, die man mit der Wendung ausdrücken kann, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sei im zweiten Fall zwölfmal so groß wie im ersten.*"[2])

Dieses Beispiel ist in einigen Punkten sehr unklar, so daß man es nur schwer verstehen kann. So hätte *Schumpeter* verdeutlichen sollen, daß es sich um zwei ganz verschiedene, von einander unabhängige Fälle handelt, wenn er von „Jahrmärkten" und „Monatsmärkten" spricht; sicherlich hätte auch *Schumpeter* nie die Behauptung aufgestellt, daß die gesamte Geldmenge immer der Menge der auf dem Markte angebotenen Güter gegenüberstehen muß,

[1]) Von uns gesperrt.

[2]) Von uns gesperrt.

wie man durch das Beispiel glauben könnte. Sagt er doch selbst, daß das Geld von einem Jahrmarkt zu den anderen in den Kassen ruhen kann. Und so wird es auch Schumpeter nicht ausschließen, daß es im zweiten Fall so sein könnte, daß beim ersten Monatsmarkte nur ein Zwölftel des Geldes für das erste Zwölftel der Waren benutzt wird, während der Rest des Geldes in den Kassen ruhen könnte. Dann bliebe die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes unverändert und der Preis der Waren würde dann nicht steigen; der Preis der gesamten Waren wäre auch dann nur hundert Kronen. Schumpeters Beispiel ist nur so zu verstehen, daß er zwei von einander getrennte statische Zustände vor sich hat.

Wenn dies nicht so wäre, dann würde die Umlaufsgeschwindigkeit hauptsächlich durch das Moment beeinflußt, das zeigt, in wievielen Teilen eine gegebene Warenmenge einer gegebenen Geldmenge gegenübersteht. Sicherlich glaubt dies auch Schumpeter nicht, sondern weiß, daß es darauf ankommt, wie oft eine Geldmenge kaufend auf dem Markte auftritt.

Schumpeter verneint den Begriff einer Umlaufsgeschwindigkeit der Waren, mit dem wir uns später noch kurz beschäftigen wollen. Aus dieser Ablehnung zieht er für den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes" die Konsequenz und definiert die Umlaufsgeschwindigkeit ganz im Sinne der „Effizienz" des Geldes als „die Tatsache, daß ein und dieselbe Geldeinheit in einer Periode, in der sich der Wirtschaftsprozeß vollendet, mehrmals den Kreislauf von Konsumtionssphäre bis wieder in die Konsumtionssphäre zurücklegt,[1]) oder, was dasselbe ist, mehrmals zum Element von Geldeinkommen und als solches ausgegeben wird."

Niemals dürfen wir übersehen, daß Schumpeter nicht von Umlaufsgeschwindigkeit im „allgemeinen Sinne", sondern nur von deren Effizienz spricht. Er glaubt, daß nur die „Umlaufsgeschwindigkeit" des Geldes von volkswirtschaftlicher Relevanz ist, das von Konsumtionssphäre zu Konsumtionssphäre wandert. Wir

[1]) Von uns gesperrt.

können leider die Wirkungen der Umlaufsgeschwindigkeit in dieser Arbeit nicht untersuchen, sodaß wir diese Vorstellung auch nicht kritisieren können. Es ist aber fraglich, ob nur diese Umlaufsgeschwindigkeit eine Wirkung für den Geldwert und die Preise hat, ob man wirklich nur die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes beachten kann, das innerhalb einer Volkswirtschaft in der Weise umläuft, daß es immer die Grenzen dieser berührt. Es müßte noch untersucht werden, ob nicht auch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zu berücksichtigen sei, das die Konsumtionssphäre nicht notwendig berührt. Zwar könnte ein Ausgleich zwischen Waren und Geld geschaffen werden, wodurch dieses Geld wirklich die Effizienz verlieren würde. Wir können es uns so ganz gut denken, daß die Waren eine Umlaufsgeschwindigkeit haben, die aber eine begrenzte Größe ist. Wenn Waren innerhalb der Volkswirtschaft einigemale vor der Konsumierung ausgetauscht werden, dann wird eine größere Umlaufsgeschwindigkeit vorausgesetzt (Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes), und dadurch gleicht sich die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes mit der Umlaufsgeschwindigkeit der Waren aus; wir können dann sagen, daß beide keine Effizienz besitzen. Dabei setzen wir aber eine notwendige harmonische Gestaltung der Waren und des Geldes voraus; ob dies notwendig der Fall ist, stellen wir in Frage und damit gleichzeitig das ganze Schumpetersche System.

Mit Holtrop[1]) reihen wir die Begriffsauffassung von Schumpeter unter den Bewegungstheorien ein. Zum Unterschied von Fisher gibt er eine reine Bewegungstheorie; reine Bewegungstheorie deshalb, weil er vom Geldkreislauf ausgeht und diesem eine Wirksamkeit zuspricht. Damit ist wieder die Seite des Begriffes hervorgekehrt, die Cantillon uns gezeigt hat. Bei Schumpeter finden wir eine solche Genauigkeit der Ausführungen, daß wir einen gewaltigen Fortschritt in der Begriffsbestimmung konstatieren können. Trotzdem er nur die Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit im Auge hat und das eigentliche Wesen dieser nicht erkennt, nennen wir die exakten Ausführungen von Schumpeter einen gewaltigen

[1]) a. a. O. S. 59.

Fortschritt; wir vergessen dabei nicht, daß, wenn das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit klar gestellt werden soll, in erster Linie darauf gesehen werden muß, welche Tatsachen der Umlaufsgeschwindigkeit zu Grunde liegen. Dabei stoßen wir darauf, daß jedes Geld mehrmals auf dem Markte kaufend auftritt, ohne Rücksicht, ob es für den Geldwert wirksam ist, ohne Rücksicht, ob es eine Effizienz darstellt. So können wir auch begreifen, daß Cassel die Einschränkungen von Schumpeter nicht akzeptiert und wieder in der Bahn von Fisher wandelt.

Gustav Cassel[1]) befaßt sich mit dem Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit im Zusammenhange mit den Erörterungen über die Quantitätstheorie. In der Kritik zur alten Quantitätstheorie führt er folgendes aus:[2])

„Es ist leicht zu verstehen, daß ein Tausch zwischen allen Waren einerseits und allem Gelde andererseits nicht vorausgesetzt werden kann. Hume hat die Quantitätstheorie etwas genauer formuliert, daß das allgemeine Preisniveau durch das Verhältnis zwischen dem Geld, das zirkuliert, und den Waren, welche auf den Markt kommen, bestimmt wird. Bezeichnen wir mit T die Gesamtmenge der Waren auf dem Markt, mit P das allgemeine Preisniveau und mit M die zirkulierende Geldmenge, so läßt sich also die Quantitätstheorie in dieser Formulierung durch die Gleichung

$$TP = M$$

darstellen.

Es ist hier besonders darauf aufmerksam zu machen, daß dieser Satz sich auf einen Zeitpunkt bezieht. Warenmenge und Geldmenge sind nämlich beide Begriffe, die kein Element der Zeit enthalten, und die also nur in einem bestimmten Augenblicke gedacht werden können. Wenn man aber in dieser Weise die Begriffe streng auf einen gewissen Augenblick bezieht, läßt sich nicht erklären, warum das Geld die Gesamtmenge der Waren kaufen sollte. Der Prozeß, in welchem dieser Kauf vollzogen wird, nimmt Zeit. Will man das Ergebnis dieses Prozesses in Betracht ziehen, so ist es offenbar notwendig, der Untersuchung eine gewisse Zeitperiode

[1]) Gustav Cassel: Theoretische Sozialökonomie. Leipzig und Erlangen 1923.
[2]) Cassel, S. 402.

zugrunde zu legen. Die Waren, die innerhalb dieser Periode verkauft werden, müssen mit dem in der Zirkulation vorhandenen Gelde bezahlt werden. Diese Veränderung des Satzes bringt aber eine neue Schwierigkeit in das Problem hinein: sobald man eine Zeitperiode betrachtet, ist immer die Möglichkeit vorhanden, daß in dieser Periode mehrere Zahlungen durch ein und dasselbe Geldstück vollzogen werden. Der Umfang der Zahlungen wird dann nicht länger durch die Menge des Geldes allein gemessen, es muß auch auf die Anzahl der Zahlungen, die mit jedem Geldstück innerhalb der Periode geleistet werden, Rücksicht genommen werden. Damit gelangt man zum Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Dieser Begriff, der in der Literatur meistens ziemlich unklar hervortritt, läßt sich am einfachsten definieren, wenn man annimmt, daß alle Geldstücke in der Periode eben so oft für Zahlungen benutzt werden. Bezeichnet man mit V die Zahl der Zahlungen, die innerhalb der Periode von jedem Geldstück geleistet werden, und läßt man nunmehr T die Menge der Waren, die in der Periode verkauft werden, bedeuten, so würde also die Quantitätstheorie in der Formel

$$TP = MV$$

auszudrücken sein."

Diese Formel sollte mit der „Verkehrsgleichung" von Irving Fisher[1]) übereinstimmen. Auf der Warenseite scheint dies auch der Fall zu sein. Was Cassel mit T bezeichnet, ist bei Fisher Qu, und was Cassel als P bezeichnet, ist bei Fisher p; nun stellt Qp den Durchschnittspreis irgend eines Gutes mal der Gesamtquantität des betreffenden Gutes dar, während TP die Summe aller Gesamtquantitäten mal ihren Preisen darstellt. Deshalb stellt auch Fisher seine „Verkehrsgleichung" folgend dar:

$$GU = \Sigma pQ.$$

Wir können sagen, TP von Cassel ist ΣpQ von Fisher. Nun müssen wir auch die andere Seite der Gleichung ansehen und schauen, ob diese ebenfalls identisch ist, damit wir die Identität von U bei Fisher und Cassel feststellen können.

[1]) a. a. O. S. 19 f.

GU ist als A oder „der Gesamtumlauf, d. i. der Geldbetrag, der in einem bestimmten Gemeinwesen während eines bestimmten Jahres für Güter ausgegeben wird", von Fisher definiert worden.[1]) Wenn nun die Cassel'sche Formel mit der von Fisher übereinstimmt, dann müßte

$$A = MV = GU$$

sein.

Wir haben gesehen, daß M die zirkulierende Geldmenge bedeutet. Das ist also identisch mit G, das Fisher[2]) den „Durchschnittsbetrag des in einem Gemeinwesen während eines Jahres in Umlauf befindlichen Geldes" genannt hat. Cassel[3]) spricht zwar von einem Zeitpunkt. Demnach wäre M zu definieren als die in „einem bestimmten Zeitpunkt zirkulierende Geldmenge". Unserer Ansicht nach ist es aber gleichgültig, ob man von einem Zeitpunkt oder einem Zeitlauf in Beziehung zur „Geldzirkulation" spricht. Ob man einen Zeitlauf auf einen Zeitpunkt reduziert, hat theoretisch nichts zur Sache. Wichtig ist dabei nur, daß man von einem bestimmten Zeitlauf oder Zeitpunkt spricht. Es ist also kein Fehler, wenn wir G von Fisher und M von Cassel gleichsetzen.

Da es sich in den Ausdrücken von Cassel sowie von Fisher um mathematische Gleichungen handelt, muß — da wir eine Identität zwischen TP und ΣQp einerseits und G und M andererseits festgestellt haben — auch V und U dasselbe bedeuten. Cassel[4]) nennt auch V, wie Fisher U, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, drückt aber V in der Gleichung

$$V = \frac{\Sigma mv}{M}$$

noch präziser aus.

Nach Cassel[5]) wäre demnach die Umlaufsgeschwindigkeit „die Zahl der Zahlungen, die innerhalb der Periode von jedem Geldstück geleistet werden."

---

[1]) a. a. O. S. 20.
[2]) a. a. O. S. 20.
[3]) a. a. O. S. 402.
[4]) a. a. O. S. 403.
[5]) a. a. O. S. 402.

In der Gleichung $V = \frac{\Sigma mv}{M}$ [1]) drückt Cassel gar nichts anderes aus, als Fisher in der Gleichung $U = \frac{A}{G}$ [2]); wir sahen, daß $M = G$ und $U = V$ ist. Σmv ist nun nichts anderes als ein präciser ausgedrücktes A. Wir haben gesehen, daß $A = MV$ ist. Wenn nun m der Nennwert des einzelnen Geldstückes ist und v die Zahl der von ihm geleisteten Zahlungen, dann ist eben widerspruchslos $\Sigma mv = MV$.

Durch ein kleines Beispiel wird am besten auf die Identität der Begriffe von Cassel und Fisher hingewiesen. Nehmen wir an, es werden in einer bestimmten Periode eines bestimmten Gemeinwesens für Fr. 100·— Waren gekauft. In diesem Gemeinwesen stehen für diese Warenkäufe Fr. 10·— zur Verfügung. Da für den Warenkauf, der wirklich getätigt wurde, nur Fr. 10·— in Geld zur Verfügung standen, muß dieses 10mal umgelaufen sein, hat also die Umlaufsgeschwindigkeit 10. 10 ist „die Zahl der Zahlungen, die innerhalb der Periode von jedem Geldstück geleistet wird". Das ist nach Cassel die „Umlaufsgeschwindigkeit". Aber auch nach Fisher ist 10 die Umlaufsgeschwindigkeit; denn $U = \frac{A}{G}$; $A = 100$; $G = 10$; U kann deshalb auch nur 10 sein.

Sehr einfach wird der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" von Herzfelder [3]) erfaßt. Er erkennt die Tatsache Umlaufsgeschwindigkeit in ihrer weitesten Form, ohne jedoch die Wirksamkeit dieses Faktors für den Geldwert zuzugeben. Typisch dafür ist seine Kritik zu Fisher: [4]) „Wenn die wirksame Geldmenge in diesem Zustande mit einer Menge Waren, deren Preise bekannt sind, in einem Gleichgewicht steht, so kann in diese Gleichung ein veränderlicher Faktor, wie ihn die Umlaufsgeschwindigkeit darstellt, nicht eingesetzt werden; der Zustand bedeutet einen Ausgangspunkt, in dem sich alles in Ruhe befindet. Wird ein zweiter

[1]) a. a. O. S. 403.

[2]) a. a. O. S. 20.

[3]) Edmund Herzfelder: Die volkswirtschaftliche Bilanz und eine neue Theorie der Wechselkurse. Theorie der reinen Papierwährung. Berlin 1919.

[4]) Herzfelder, S. 116.

Zustand der Beobachtung unterworfen, so kann auch darin die Umlaufsgeschwindigkeit nicht fungieren, denn das Geld übt eine solche nur zwischen zwei Zuständen aus." Damit ist zwar gesagt, daß in einer mathematischen Gleichung — und Herzfelder ist starker Mathematiker — kein Platz für die Umlaufsgeschwindigkeit ist. Es ist aber fraglich, ob Fisher eine Gleichung nach mathematischen Gesichtspunkten aufstellen wollte, oder eine wirtschaftliche Gleichung unter Zuhilfenahme mathematischer Formen. In der Nationalökonomie wird keine Mathematik betrieben, sondern die Mathematik nur zu Demonstrationszwecken benutzt. Es ist noch nicht gesagt, daß, wenn die Umlaufsgeschwindigkeit keinen Platz in den „Verkehrsgleichungen" hat, sie für den Geldwert und die Volkswirtschaft ohne Relevanz ist.

Eine historische Zusammenstellung des Geldwertproblems gibt Grunzel.[1]) Seine Auffassung bringt aber wenig Problematisches: „Da das Geld immer wieder verwendet werden kann, so hängt der Geldbedarf nur von den gleichzeitig stattfindenden Zahlungen ab, sofern sie nämlich innerhalb eines durch die Verkehrsverhältnisse des betreffenden Wirtschaftsgebietes gegebenen kurzen Zeitraumes stattfinden, nicht auch von den in angemessenen Zeitabschnitten folgenden Tauschakten. Das Geld ist eben nur ein Verkehrsmittel.[2]) Dieselbe Menge kann daher bei rascherem Verkehr mehr leisten als bei langsamerem, geradeso wie Eisenbahnwaggons doppelt soviel leisten, wenn sie zur Hin- und Rückfahrt auf einer Strecke nur eine Woche statt zwei brauchen. Das ist die sogenannte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes."[3]) Damit gibt uns Grunzel einen sehr weiten Begriff von der Umlaufsgeschwindigkeit, ohne uns aber näheres darüber zu sagen.

Ein scharfer Gegner der Ansicht, daß die Umlaufsgeschwindigkeit ein Preisbestimmungsgrund und Geldwertbestimmungsgrund ist, wird in Elster[4]) gegeben. Er ist der Vervollständiger

[1]) Josef Grunzel: Der Geldwert. Stuttgart 1919.

[2]) Von uns gesperrt.

[3]) S. 31, bei Grunzel.

[4]) Karl Elster: Die Seele des Geldes, 2. Aufl. Jena 1923.

der Lehren von Liefmann und Bendixen, sowie von Knapp[1]). „Wenn ich der Quantitätstheorie widersprechen zu sollen glaube," sagt er,[2]) „so widerspreche ich also nicht der Auffassung, daß die Geldmenge als solche einen Einfluß auf die Preisgestaltung besitzt. Ich widerspreche nur denjenigen Theorien, die den Preisstand aus einem Quantitätsverhältnis zwischen dem Gelde und den Gütern ziffernmäßig bestimmen, ihn womöglich aus arithmetischen Gleichungen herauslesen wollen; aus „Verkehrs=", „Grund=" und sonstigen Gleichungen, in welche die Geldmenge, (gemeinhin auch) die „Umlaufsgeschwindigkeit" des Geldes und die naturalen Güter=mengen als zahlenmäßige Größen eingestellt sind. Nur diese Theorien bezeichne ich hier als „Quantitätstheorien"; und ich lehne sie ab mit der — schon oben gegebenen — Begründung, daß sie alle „den dynamischen Vorgang der Preisbildung einer statischen Betrachtung unterziehen" . . . "

Wir können uns dieser Ansicht nicht anschließen, denn auch die Umlaufsgeschwindigkeit kann unter dynamischen Gesichtspunkten betrachtet werden, da sie selbst etwas durchaus Dynamisches ist. Diese von Elster gegebene Betrachtungsweise ist ebenso in sich widerspruchsvoll wie die von Bendixen, da auch er mehr dem Worte Umlaufsgeschwindigkeit Gegner ist. Spricht er doch von „Intensität der Geldausnutzung" und spricht diesem Begriff einen Einfluß auf die Höhe des Preisniveaus zu, nur meint er, daß dieser Einfluß sich nicht in Zahlen ausdrücken läßt.

E) Der Begriff in der neuesten Literatur.

Die letzten zehn Jahre sind durch eine riesige Fülle an Literatur gekennzeichnet; in dieser Literatur findet sich sehr oft der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit". Wir wollen aber nur die wichtigsten Autoren anführen.

---

[1]) An anderem Orte zitiert. (S. 4).

[2]) Elster, S. 165.

Hahn,[1]) der „orthodoxe Anhänger der Quantitätstheorie", wie er von Holtrop[2]) genannt wird, stellt die Behauptung auf, die Größe der Umlaufsgeschwindigkeit sei abhängig von der „Abstinenzkraft" und dem „Abstinenzwillen" der Bevölkerung, führt den Begriff also hauptsächlich auf psychologische Momente zurück.[3]) Allerdings liegen nach ihm objektive Momente zugrunde; so steht Abstinenzkraft in Verbindung mit der Höhe des Einkommens und Abstinenzwillen mit der Höhe des Rentenstandes. Er unterscheidet auch zwischen Umlaufsgeschwindigkeit des „Reichsbankgeldes" und des „Ueberweisungsgeldes". Diese Verschiedenheit soll ihre Ursache in der Tatsache finden, daß die technischen Grenzen für die Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Reichsbankgeldes viel enger sind als die für die Veränderung des Ueberweisungsgeldes.

Ein typischer Anhänger der Bewegungs- oder Frequenztheorie — wie Feilen[4]) sich ausdrückt — ist Voigt.[5]) Seine Auffassung, die von mechanischen Analogien ausgeht, darf nur als rein formell gewertet werden. Er behauptet, daß man bei der Begriffsbestimmung zu keiner Klarheit kommen kann, wenn man nicht von dem allereinfachsten ausgeht. So wäre es nach ihm nicht genug, daß man von der Tatsache ausgeht, daß die selbständigen Geldstücke eine Geschwindigkeit haben. Das einfachste wäre nach Voigt, daß man die Händewechsel (h) mit einem mechanischen Weg vergleicht, wodurch man zu einer ökonomischen Arbeit eines Geldstückes kommt (a). Diese würde bestimmt durch den zurückgelegten Weg in Verbindung mit dem nominalen Wert (u). Folglich wäre $a = u.h.$ Wenn man die Arbeit verschiedener Geldstücke vergleichen will, dann muß ein gemeinschaftlicher Maßstab geschaffen werden, welcher durch die Zeiteinheit gegeben wäre. Voigt kommt

[1]) L. Albert Hahn: Zur Frage des sogenannten „Vertrauens" in der Währung. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. 52. Bd. 1924. Derselbe: Geld und Kredit. Tübingen 1929.

[2]) a. a. O. S. 70.

[3]) Hahn, S. 302.

[4]) a. a. O. S. 77.

[5]) Andreas Voigt: Theorie des Geldverkehrs. Zeitschr. f. Sozialwissenschaft, Leipzig 1920.

dabei zu der Schlußformel $l = a\frac{h}{t}$. Die Größe $\frac{h}{t}$ stimmt überein mit dem, was in der Mechanik Geschwindigkeit genannt wird.

Voigt sagt von dieser seiner Theorie, die Analogien aus der Mechanik zur Begriffsformulierung heranzieht, folgendes:[1] „... Da diese Uebertragung sich auch schon in manchen Punkten bewährt hat, kann an ihrer Berechtigung kein Zweifel sein."

Wir stellen uns zu solchen „Analogien" nur sehr kritisch; solche können zur Erklärung gut sein, müssen aber jedenfalls als eine „Ausartung" bezeichnet werden, da die Oekonomik nichts mit der Mechanik gemeinsam hat. Geradeso wäre es ververfehlt, wenn man sagen würde: Da in der Wirtschaft ein „ähnlicher" Kreislauf zu konstatieren ist, wie beim menschlichen Organismus, können wir Analogien ziehen und die Resultate der Medizin auch in der Nationalökonomie anwenden. Hätten wir dann die Banken als das Herz, das Geld als das Blut bezeichnet, so wäre das Versiegen des Geldes als eine Krankheit zu bezeichnen, die unbedingt den Tod der Volkswirtschaft herbeiführen würde und ebenso die Ausschaltung der Banken. Ein solches Beispiel zeigt die Unhaltbarkeit ernst gemeinter Analogien.[2]

Seit Hilferding haben wir nur mit monetären Auffassungen der verschiedenartigsten Modifikationen zu tun gehabt. In Landsburgh[3] treffen wir wieder einen Anhänger der a-monetären Richtung, der sich aber in der Auffassung von Marx ziemlich stark unterscheidet. Landsburgh trachtet nicht, wie Marx, eine Parallelität zwischen der Geschwindigkeit des Geldumlaufes und des Kapitalkreislaufes hervorzuheben, sondern meint beweisen zu können, daß die vergrößerte Umlaufsgeschwindigkeit durch die Anwendung des durch technische Verbesserungen freigemachten Kapitals entsteht. Uebrigens deckt sich die Definition des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit von Landsburgh ganz mit dem Standpunkt

---

[1]) Voigt, S. 486.

[2]) Wir haben mit Absicht ein etwas übertriebenes Beispiel gewählt um zu zeigen, daß Analogien nur zur bildlichen Erklärung dienen können.

[3]) A. Landsburgh: Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Bank 4. und 5. Heft 1921.

von Wicksell, sagt er doch folgendes: „Denn was hier als ein besonderes unkörperliches Geld erscheint, ist in Wirklichkeit nichts anderes als die buchmäßige Erscheinungsform der Umlaufsgeschwindigkeit der körperlichen Geldseite." [1])

Das Hauptaugenmerk dieses Schriftstellers richtet sich auf die Bedeutung der technischen Verbesserungen für die Umlaufsgeschwindigkeit, wodurch er eine Verbindung von Produktion und Umlaufsgeschwindigkeit zu schaffen sucht, weshalb seine These als a-monetär zu bezeichnen ist. So sagt er, „daß, wenn zum Beispiel durch eine technische Verbesserung ein und dieselbe Gütermenge mit einer geringeren Menge Arbeit erzeugt werden kann, was zur Folge hat, daß die Lohnkosten fallen, so soll das freigemachte Kapital eine neue zusätzliche Nachfrage auf dem Gütermarkte verursachen, welche eine Vergrößerung der Umlaufsgeschwindigkeit herbeiführen wird". Auch das Umgekehrte, daß durch eine vermehrte Umlaufsgeschwindigkeit eine vermehrte Produktion herbeigeführt wird, läßt Landsburgh gelten. Seine Theorie ist aber trotzdem nicht rein a-monetär, weil er es nicht notwendig hält, daß bei voll ausgenützter produktiver Kraft auch eine Steigerung des Preisniveaus eintreten muß.

Eigenartig ist die Definition des Begriffes bei Kirmaier, [2]) der auch einen kurzen dogmenhistorischen Ueberblick über die Begriffsbildung seit J. St. Mill vermittelt. Er kommt zum Resultat, daß die Definition des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit keine einheitliche sei, daß wir in den verschiedenen Begriffsformulierungen „das Bemühen erkennen können, die Geschwindigkeit des Geldumlaufes, etwa das Tempo des Geldgebrauches, als eine technische Besonderheit des Geldes, bzw. Geldgebrauches aufzufassen. Nachdem dieser Umlaufsgeschwindigkeit aber Wirkungsmöglichkeiten zugeschrieben werden, müßten wir die Bewegungen des Geldes, als irgendwie selbständige, als Eigenbewegungen betrachten, denn nur als solche könnte die „Umlaufsgeschwindigkeit" unseres Erachtens Wirkungen ausüben. So wollen wir denn

[1]) Landsburgh, S. 248.

[2]) Karl Kirmaier: Die Quantitätstheorie. Jena, 1922.

einstweilen die „Umlaufsgeschwindigkeit" — soll die ganze Theorie nicht ohne Sinn sein — vielleicht als eine wirkungshabende, technische Besonderheit des Geldes, bzw. des Geldgebrauches begreifen und unter ihr die Anzahl von Malen verstehen, die ein irgendwie bestimmter Durchschnittsgeldbetrag oder kurz gesagt das Geld innerhalb einer gewissen Zeitspanne sich hin und her bewegt." [1])

Wir nennen diese Formulierung „eigenartig", weil Kirmaier von einer „technischen Besonderheit" spricht. Wenn wir die Umlaufsgeschwindigkeit nur als das technische Händewechseln betrachten würden, dann müßten alle die „Händewechsel" hinzugezählt werden, die nicht im Sinne „allgemeines Tauschmittel", sondern im Sinne „Wertteiler" vollzogen werden. Wir fassen aber die Umlaufsgeschwindigkeit als die Eigenart des Geldes auf, daß es wiederholt oft auf dem Markte kaufend auftreten kann, ohne selbst verbraucht zu werden. Dies ist eine wirtschaftliche und keine technische Besonderheit; sie ist nur mit einem technischen Akt verbunden.

In der Bestimmung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit bekommt Fisher eine starke Stütze durch die sogenannte „School of Cambridge", deren Hauptvertreter Keynes[2]) ist. Neben ihm wären noch als wichtig Pigou,[3]) Marshall[4]) und Robertson[5]) zu nennen. Das Bemerkenswerte dieser Schule ist, daß sie in ihrer geldtheoretischen Auffassung keine unüberwindlichen Schranken in der Anpassung des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit an die Quantitätstheorie schafft, sowie auch der Anpassung an die allgemeine Geldlehre. Fisher hat Quantitätstheorie und Umlaufsgeschwindigkeit so behandelt, daß es scheinen konnte, letztere wäre nicht ein selbständiger Begriff. In dieser Hinsicht bedeutet diese Schule einen Fortschritt. Allerdings spielt die Umlaufsgeschwindigkeit — bei diesen Schriftstellern — auch nicht eine so wichtige Rolle wie bei Fisher; immerhin haben sie aber die Bedeutung dieses

[1]) Kirmaier, S.

[2]) J. M. Keynes: A tract on monetary reform. London 1923.

[3]) A. C. Pigou: The value of money. Quaterly Journal of Economics. Volume XXXII. Nov. 1917. Cambridge 1918.

[4]) A. Marshall: Money, Credit and Commerce, London 1923.

[5]) D. H. Robertson: Money, London 1922.

Faktors erkannt, und zwar im Sinne der Kassasaldo- und Ruhezeittheorie.

Es scheint, daß man sich neuerdings wieder sehr der a-monetären Auffassungsweise des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" zuwendet. Die bemerkenswerte Auflebung, die diese Auffassung durch Landsburgh erfahren hat, wird fortgesetzt durch den ebenfalls sehr bemerkenswerten Versuch von Feilen.[1]) Dieser Schriftsteller versucht in erster Linie, eine Klärung des „Wesens" oder, wie er sich ausdrückt, des „objektiven Sinns" des Begriffes Umlaufsgeschwindigkeit zu schaffen. Diesen objektiven Sinn leitet er aus der Geldwirtschaft ab, die sich durch die Verschiedenheit der Anteilnahme der Gesellschaft am sozialen Produkte von der Naturalwirtschaft unterscheide. Der a-monetäre Charakter der Auffassung Feilens ist nicht der gleiche wie bei Landsburgh. Bei ihm liegt der a-monetäre Gedanke in der Auffassung abgeschlossen, daß die Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes von ausschlaggebender Bedeutung für den Umfang der Gütermenge sein sollen, die ohne Absatzmöglichkeit bleibt. Diese Auffassung unterscheidet sich — wie er selbst sagt — von der Marxens, „daß er das ökonomische Problem rein ökonomisch zu behandeln versucht, während Marx das Problem auch von anderen Gesichtspunkten durchleuchtet hat, wobei alle ökonomischen Kategorien auf soziologische reduziert worden sind." [2])

Aus dieser Auffassung resultiert auch die Definition von der Umlaufsgeschwindigkeit: Sie ist „die Ueberwindung der Spaltung, die mit dem Auftreten des Geldes im naturalen Wirtschaftskreislauf entsteht". [3])

Diese „Umlaufsgeschwindigkeit", die er als die „absolute" bezeichnet, ist nach ihm die „logisch primäre Form". Er spricht noch von einer zweiten „relativen Umlaufsgeschwindigkeit", die er als die „Raschheit der Aufeinanderfolge der Einkommensbildung und Einkommensverwendung" definiert.

---

[1]) Feilen, zitiert auf S. 5.
[2]) a. a. O. S. 65 ff.
[3]) a. a. O. S. 68.

Mit den Begriffen von Feilen beschäftigt sich sehr ausführlich Holtrop[1]). Er kommt zum Schluß, daß man sie ablehnen müsse, da diese a-monetäre Auffassung nur ein verschwommenes Bild von den wirklichen volkswirtschaftlichen Vorgängen gäbe. Wir schließen uns hier vollkommen Holtrop an. Aehnliche Gedanken wie bei Feilen finden wir auch bei Wagemann[2]), der aber in Bezug auf den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" zurückhaltender ist. Aus diesem Grunde scheint auch die Auffassung Wagemanns viel natürlicher und läßt nicht eine so weit ablehnende Kritik zu, wie bei Feilen. Inwieweit man die Auffassung Wagemanns a-monetär nennen kann, ist sehr schwer gesagt und wir neigen der Ansicht zu, daß man bei einer Klassifikation der Geldlehre diese nicht als a-monetär bezeichnen wird.

In der jüngsten Literatur sehen wir öfters das Bestreben, die Kluft zwischen der a-monetären und der monetären Auffassung, die durch Marx so vertieft worden ist, zu überbrücken. In dieser Weise ist auch die a-monetäre Auffassung von Forster und Catchings[3]) zu werten. Sie geben uns in dieser Hinsicht eine ganz neue Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit, die — trotzdem sie a-monetär ist — eine Ergänzung der monetären Theorie darstellt. So sehen wir bei ihnen auch einen Anschluß an die Lehre von Irving Fisher; sie meinen ebenfalls, daß unterschieden werden muß zwischen Geld, das zu Handelszwecken, und Geld, das zu Verbrauchszwecken verwendet wird.[4]) Es ist darum nicht allein genügend, nur mit der Umlaufsgeschwindigkeit zu rechnen; es muß ein Unterschied zwischen der relativen Geschwindigkeit des Geldes gemacht werden, das in der Konsumtion gebraucht wird, und der Geschwindigkeit des Geldes, das anderen Zwecken dient. Es müsse die Frage gestellt werden, wieviel Zeit für ein Geldstück nötig ist, das jetzt zum Kaufe für Konsumtions-

[1]) a. a. O. S. 55 ff.
[2]) Ernst Wagemann: Allgemeine Geldlehre, Jena 1923.
[3]) W. F. Forster and W. Catchings: Money, Boston 1923. Dieselben: Profits, London 1925.
[4]) Money, S. 271.

zwecke dient und später demselben Zwecke wiederum dienen soll.[1]) In diesem Sinne kommen Forster und Catchings zu einem Begriff, den sie definieren:[2]) „The stream of money from use by consumers in the purchase of new goods back to another unse by consumers in the purchase of new goods, we shall call the circuit flow of money." „Its rate of flow we shall call the circuit velocity of money."

Forster und Catchings, sowie auch ihr Anhänger Hastings[3]), beschäftigen sich ebenfalls mit den bestimmenden Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit. Drei Faktoren sind es, die sie in den Mittelpunkt ihrer Erörterungen setzen: die Steigerung der Löhne, die Verminderung des Sparens und die Kreditgewährung zu Konsumzwecken. Sie besprechen auch die Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit für den Konjunkturverlauf, die von Des Essars beschrieben wurde. Trotzdem sie nicht als Gegner der monetären Auffassung bezeichnet werden können, ist von einer geldtheoretischen Fragestellung keine Rede.

Von den psychologischen Faktoren ausgehend, bespricht Wieser[4]) die Umlaufsgeschwindigkeit, ohne aber näher in die Problematik einzugehen. Er kennt die Tatsache „Umlaufsgeschwindigkeit" in ihrer weitesten Form, als das Von-Hand-zu-Hand-Gehen der einzelnen Geldstücke, und sagt, „daß dies für den Geldwert relevant ist. Die größere oder geringere Geschwindigkeit hänge von ganz subjektiven Faktoren der mit dem Gelde Operierenden ab".

Ebenfalls von einer allgemeinen Auffassung der Geldtheorie aus, ist die Auffassung von Aftalion[5]) zu verstehen. Er ist ein Gegner der Quantitätstheorie und sagt nicht nur von der Umlaufsgeschwindigkeit, sondern auch von der Geldmenge, daß ihre

[1]) Money, S. 174.

[2]) Money, S. 299/300.

[3]) H. B. Hastings: The circuit velocity of money. The American Economic Review, Juni 1923.

[4]) Fr. Wieser: Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, Tübingen 1924. Derselbe: Artikel „Geld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

[5]) A. Aftalion: Les expériences monétaires récentes et la théorie quantitative. Revue d'Economie politique, 39éme année 1925.

Veränderungen eine Folge und keine Ursache der Bewegungen des Preisniveaus sind. Einen eigenen Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit gibt er nicht, sondern nimmt die Begriffe von J. St. Mill und Fisher zum Ausgangspunkt seiner theoretischen Betrachtungen.

Im Referat von Bortkiewicz [1]) können wir eine Untersuchung antreffen, die auf die Wirkungsweise der Umlaufsgeschwindigkeit abstellt. Dabei beschäftigt er sich hauptsächlich mit der Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit auf das Preisniveau und gibt auch einen Ueberblick über die Stellung der neuen Literatur zu diesem Problem. Er sagt: [2]) „Sieht man sich die fachwissenschaftliche Literatur genauer an, prüft man sie darauf hin, wie die als typisch anzusehende Tatsache einer gegenüber der Vermehrung der umlaufenden Geldmenge potenzierten Erhöhung der Preisniveaus erklärt wird, so findet man in dieser Beziehung eine weitgehende Uebereinstimmung. Als Ursache oder zumindestens als Hauptursache wird die gesteigerte Umlaufsgeschwindigkeit hingestellt." Den Begriff Umlaufsgeschwindigkeit setzt er in seinen Erörterungen voraus und wir können annehmen, daß er die weiteste Fassung zur Grundlage wählt. Sehr scharf wendet er sich gegen alle, die den Begriff ablehnen oder denselben nicht als „Größe" auffassen, wie dies bei Feilen der Fall ist. [3])

In ähnlicher Weise hat auch Bresciani versucht [4]), die Wirkungen der Umlaufsgeschwindigkeit auf die Preisgestaltung zu untersuchen, und auch er hat den Begriff in seinem weitesten Sinne angenommen. Scheinbar hat man erkannt, daß eine Einengung des Begriffes nur Unklarheiten bringen kann und daß man zwischen dem Wesen und der Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit klar unterscheiden muß. Bresciani folgt in seiner Auseinander-

[1]) v. Bortkiewicz: Ursachen einer potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufs auf das Preisniveau. Verhandlungen des Vereins f. Soz.-Pol. 1924.

[2]) Bortkiewicz, S. 257 ff.

[3]) a. a. O. S. 271.

[4]) C. Bresciani - Turroni: La variazioni della rapidità di circulatione di una moneta deprezzata. Giornale degli Economisti Anno 40 no. 4. 1925.

setzung anfänglich der „School of Cambridge", hauptsächlich Marshall, doch weicht seine Formulierungsweise später von den englischen Schriftstellern ab.

Eine klare Unterscheidung des Begriffes wird durch Sokoloff[1]) durchgeführt, dessen Untersuchungen hauptsächlich darauf hinausgehen, zu bestimmen, wie sich das „ceteris paribus" verhält, das für die Verkehrsgleichung als Grundlage gewählt wurde. Dabei mußte er zuerst den Begriff klarstellen:[2])

„Zunächst fordern drei Begriffe eine Klarstellung: Kaufkraft des Geldes, Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und Leistungsfähigkeit des Geldes.

Die Kaufkraft des Geldes und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes müssen in gewissen Fällen der Größe nach zusammenfallen, nämlich, wenn das Verhältnis des gesamten Geldumsatzes zur Geldmenge gleich dem Verhältnis des Geldumsatzes zur Warenmenge ist, was durch folgende Verkehrsgleichung illustriert werden kann: (100 Geldeinheiten mal 10) = 1000 = (1000 Wareneinheiten mal 1) = 100 mal 10 = 1000, wo sowohl die Kaufkraft des Geldes, als die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes gleich zehn ist.

Obgleich die genannten Größen (Kaufkraft und Umlaufsgeschwindigkeit) in gewissen Fällen zusammenfallen, so sind sie doch trotz ihrer engen Verknüpfung miteinander durchaus verschieden, da die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes das Verhältnis des gesamten Geldumsatzes oder der Warenpreissumme zur Geldmenge darstellt, während die Kaufkraft des Geldes durch das Verhältnis des Geldumsatzes zur Warenmenge bestimmt wird. Es sind das zwei wesentlich verschiedene Verhältnisse, die keinesfalls immer zusammenfallen brauchen. Beträgt z. B. die Geldmenge 100 Geldeinheiten, der gesamte Geldumsatz 300 Geldeinheiten und die Warenmenge 300 Wareneinheiten, so ist die Umlaufsgeschwindigkeit gleich drei, die Kaufkraft dagegen eins.

[1]) A. Sokoloff: Zwei Beiträge zur Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. Bd. 57, 1927.

[2]) a. a. O. S. 148 ff.

Wir sehen, daß die Begriffe Umlaufsgeschwindigkeit und Kaufkraft des Geldes grundverschieden sind. Beide sind ihrerseits von dem Begriff der wirklichen Leistungsfähigkeit zu scheiden; hierunter verstehen wir die wirkliche Leistung des Geldes, die ihren Ausdruck in der durchschnittlichen Warenzahl findet, welche mit Hilfe einer Geldeinheit während der betreffenden Zeitspanne umgesetzt wird."

Sokoloff folgt in der Begriffsbildung ähnlich wie Fisher und Cassel, die bereits den Begriff der Umlaufsgeschwindigkeit von der Wirkungsweise trennten. Alle diese haben eine Effizienz des Geldes niemals geleugnet — im Gegenteil —, haben aber diese nicht als den Begriff hingestellt. Die Effizienz des Geldes ist durch die Umlaufsgeschwindigkeit bedingt, von ihr abgeleitet, und darf aus diesem Grunde niemals als das Primäre hingestellt werden.

In der Formulierung abweichend von der Begriffsformulierung Cassels und Fishers ist die Begriffsbestimmung von Alfred Amonn.[1]) In seiner Formulierung kommt zwar das besser zum Ausdruck, was eigentlich das Wichtigste dabei ist, nämlich die „Zeit". Amonn definiert die Umlaufsgeschwindigkeit[2]) als die „Zeit, innerhalb welcher eine gegebene Geldmenge einmal umläuft". Das, was Amonn als die „Umlaufsgeschwindigkeit" formuliert, ist eigentlich die „Umlaufszeit" oder, wie Fisher sich ausdrückt,[3]) die „Umsatzzeit", oder, wenn der Durchschnitt genommen wird, die „Durchschnittsumsatzzeit". Dies ist der reziproke Wert der Umlaufsgeschwindigkeit.

Ziehen wir das Beispiel wieder heran, welches wir anläßlich der Besprechung der Begriffe von Cassel und Fisher benutzt haben,[4]) und sagen wir, daß die bestimmte Periode, in der Waren für Fr. 100·— gekauft werden, bei einer verfügbaren Geldmenge von Fr. 10·— ein Jahr ist, dann wäre die „Durchschnittsumsatzzeit" oder die „Umlaufsgeschwindigkeit", wie Amonn sich ausdrückt, $^1/_{10}$ des Jahres oder 36 Tage.

[1]) Alfred Amonn: Grundzüge der Volkswohlstandslehre. I. T. Jena 1926.
[2]) Volkswohlstandslehre, S. 198.
[3]) a. a. O. S. 291.
[4]) Siehe S. 67.

Wenn Amonn auch den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" als „Umlaufszeit" definiert hat, so scheint er doch im Wesentlichen nichts anderes zu meinen, als das, was wir in den meisten Fällen unter „Umlaufsgeschwindigkeit" verstanden fanden. Diese Ansicht glauben wir aus den Erörterungen über den Geldwert im zitierten Werk entnehmen zu dürfen.

Auch die Begriffsbildung von Neisser[1]) weicht nicht im Wesentlichen von der „üblichen" Begriffsbestimmung ab. Er versteht unter „Umlaufsgeschwindigkeit" die „Anzahl der Male, die das einzelne Geldstück (oder Bankguthaben) durchschnittlich im Verlauf einer bestimmten Periode gegen Güter aller Art umgesetzt wird." [2]) Unklar wird seine Ausführung deshalb, weil er später von seinem anfänglichen Begriff abweicht und den Begriff von Schumpeter zur Grundlage der weiteren Erörterungen nimmt; dies wäre gestattet, wenn Neisser einen klaren Uebergang vom Wesen zur Wirkung der Umlaufsgeschwindigkeit geschaffen hätte. In der Weise aber, wie es Neisser gemacht hat, erweckt es den Anschein, als ob er einen solchen Unterschied überhaupt nicht kennt.

Grundlegend muß das Werk von Holtrop[3]) genannt werden. Er ist der erste, der es versucht hat, einen ausführlichen dogmengeschichtlichen Ueberblick über das Problem zu geben und der zum erstenmal auch das Problem „Umlaufsgeschwindigkeit" behandelt hat. Schade ist es nur, daß er im Anschluß an seine dogmengeschichtliche Abhandlung den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" nicht behandelt hat, wie er sich überhaupt mit dem Begriff nur wenig beschäftigt. In dieser Hinsicht soll unsere Arbeit eine Ergänzung zur Arbeit von Holtrop sein.

Die Theorie, die Holtrop aufstellt, ist eine reine monetäre Bewegungstheorie. Er untersucht die einzelnen Arten des Geldstromes und damit die einzelnen Arten der Umlaufsgeschwindigkeit; dabei kommt er zum Resultat, daß die Veränderungen der Umlaufsgeschwindigkeit durch Abänderungen des Umfanges des

[1]) Zitiert auf S. 26.
[2]) a. a. O. S. 15.
[3]) Zitiert auf S. 7.

Geldstromes, die nicht durch Vermehrung oder Verminderung der Geldmenge bewirkt werden, entstehen. Als den bestimmendsten Faktor der Umlaufsgeschwindigkeit stellt er die „Intensität der Vermögensverwendung" hin.

Oskar Engländer[1]) definiert die Umlaufsgeschwindigkeit wie folgt: „Umsatzzahl und absolute und relative Umschlagszahl des Geldes können wir als Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes bezeichnen." Damit weicht auch er nicht von der „üblichen" Auffassung ab und schließt sich sehr eng an die Auffassung von Fisher an, mit dem er in anderen Punkten nicht gerade harmoniert.

Die letzte größere Arbeit über die Umlaufsgeschwindigkeit hat Henry Hornbostel verfaßt. Seine Ausführungen tendieren aber viel weniger auf eine Klarstellung des Begriffes und des Wesens der Umlaufsgeschwindigkeit, als vielmehr auf allgemeine geldtheoretische Auseinandersetzungen. Hornbostel[2]) definiert die Umlaufsgeschwindigkeit als[3]) „die Zahl der bewerkstelligten Zahlungen durch die Vermittlung der Geldeinheit in einer Zeiteinheit." Zur Erklärung dieses Begriffes zieht er Beispiele aus der Technik heran; so sagt er, daß „wenn man bei einer Telegraphenlinie durch ein technisches Verfahren eine Simultanübertragung einer großen Anzahl von Depeschen bewerkstelligen könnte, dann würde man den Ertrag vergrößern und weniger Linien für die Sicherung des eigenen Dienstes brauchen."

„Geradeso sei dies auch bei der Umlaufsgeschwindigkeit; wenn man diese vergrößern könnte, würde man Ersparnisse machen können und weniger Geld nötig haben."

---

[1]) Oskar Engländer: Theorie der Volkswirtschaft, 2. Bd. Geld und Kredit.

[2]) Zitiert auf S. 12.

[3]) a. a. O. S. 38/9. „Le nombre de paiements effectués par l'intermédiaire de l'unité monétaire dans l'unité de temps."

F) Zusammenfassende Systematisierung.

Viele andere nationalökonomische Autoren scheinen sich mit der Begriffsbildung beschäftigt zu haben, und noch viel mehr Autoren haben den Begriff benutzt. Wir glauben aber in dieser Arbeit eine vollständige Liste aller derjenigen gegeben zu haben, die für die Weiterentwicklung wichtig sind, und glauben diejenigen ausführlich behandelt zu haben, die einen vom „Ueblichen" abweichenden Begriff geschaffen haben oder die für die Begriffsbildung „Marksteine" darstellen.

Wenn wir die Reihe der von uns behandelten Autoren ansehen, so können wir ohne weiteres feststellen, daß man den Begriff sehr oft unklar formulierte, daß man aber mehr oder weniger doch immer dasselbe gemeint hat. Eine Abweichung in der Begriffsbestimmung ist nur dort zu konstatieren, wo man versuchte, nur die „Effizienz" des Geldes als den Begriff hinzustellen. Es ist klar, daß man bei der Besprechung der Wirkungen verschiedener Meinung sein kann, da man an einem und demselben Objekt verschiedene Wirkungen konstatieren kann, und es schwierig ist, alle Wirkungen zu übersehen. Inwieweit die „Umlaufsgeschwindigkeit" an und für sich eine „Wirksamkeit" darstellt, kann nur schwer festgestellt werden; wir lehnen es aber ab, im vorhinein von der „Wirksamkeit" auszugehen, da man — um zu Resultaten zu gelangen — die Umlaufsgeschwindigkeit in ihrem vollen Umfang untersuchen muß.

Wir wollen nun versuchen, einen ganz kurzen systematischen Ueberblick zu geben, und werden finden, daß der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" ein eindeutiger ist. Wir wollen aber gleich betonen, daß wir keine „Gruppierung" nach Autoren vornehmen, da ein solches Unternehmen zum Scheitern verurteilt wäre, weil ein und derselbe Autor mehreren Gruppen angehören kann.

Je nachdem die Schriftsteller bei der Behandlung des Problems von allgemein ökonomischen Gesetzen ausgegangen sind oder nur von geldtheoretischen, unterscheiden wir eine a-monetäre und eine monetäre Auffassungsweise von der Umlaufsgeschwindigkeit. Dies kann aber für die Begriffsbildung des Begriffes „Umlaufs-

geschwindigkeit" ziemlich gleichgültig bleiben. So sehen wir, daß a-monetäre Auffassungsweisen, wie z. B. die von Landsburgh, den „Begriff" nur durch die Tatsache erklärt finden, daß das Geld nicht konsumiert und innerhalb einer Zeitperiode öfters auf dem Markt auftreten kann. Dort, wo ein Schriftsteller nicht den Begriff in dieser Weise formuliert hat, wie z. B. Feilen, wird der Begriff unklar, und ein Beschäftigen mit diesem unklaren Begriff kann nicht mehr zu eindeutigen Resultaten führen. Ob man von einer monetären oder a-monetären Auffassungsweise ausgeht, sollte für die Begriffsbestimmung von keinerlei Einfluß sein. Die Trennung in monetäre und a-monetäre Auffassungsweise ist sehr wichtig, wenn man die Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit umschreiben will und die „Wirksamkeit" untersucht. Die Faktoren werden aber so mannigfaltiger Natur sein, daß man eine Trennung in die beiden Auffassungsweisen nicht empfehlen kann; man wird die Faktoren untersuchen müssen, ohne darauf zu achten, ob sie monetären oder a-monetären Charakter tragen. In der älteren Literatur ist die a-monetäre Auffassungsweise in einer Art vertreten, daß man sie unbedingt ablehnen muß, da dort Güter- und Geldkreislauf vermengt wurden.

Für den „Begriff" kann auch die Unterscheidung in Bewegungs- und Ruhezeits- oder Frequenz- und Quotaltheorie von keinerlei Bedeutung sein. Beide Theorien sind für die zahlenmäßige Feststellung der Umlaufsgeschwindigkeit von großer Wichtigkeit, berühren aber das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit nicht. Wenn das Geld in Bewegung ist, dann ist die Umlaufsgeschwindigkeit groß, ist es in den Kassen, dann ist die Umlaufsgeschwindigkeit gleich null; will man die Größe der Umlaufsgeschwindigkeit berechnen, dann kann man das bewegende oder das ruhende Geld betrachten; je nach dem, ob man das bewegende oder das ruhende Geld besser statistisch erfaßt, wird die eine oder die andere Auffassung zum Ausgangspunkt zu nehmen sein. Der Begriff bleibt aber dadurch unberührt. Lediglich die Theorie der scheinbaren Bewegung hat für den Begriff eine Wichtigkeit. Hier wird er nicht nur als die Tatsache dargestellt, daß das Geld mehrmals auf dem Markte kaufend auftreten kann, sondern wird noch

durch die Behauptung ergänzt, daß man es ebenfalls als Umlaufsgeschwindigkeit bezeichnen muß, wenn durch den Kredit Geld erspart wird; dieser Kredit reflektiere seine Bewegung auf das in den Kassen ruhende bare Geld. Insofern wird auch von einer scheinbaren oder virtuellen Umlaufsgeschwindigkeit gesprochen. Wenn man diesen Tatbestand genau untersucht, so kommt man zu dem Resultat, daß der Begriff durch diese Theorie eigentlich ebenfalls nicht verändert wird; neben den eigentlichen Begriff wird nur ein zweiter zusätzlicher Begriff — der Begriff von der virtuellen Umlaufsgeschwindigkeit — gestellt.

Von den Frequenztheorien zu unterscheiden sind die Effizienztheorien, die der Umlaufsgeschwindigkeit nur soweit ihre Geltung zuerkennen, als sie für den Geldwert relevant ist; durch die Art der Bewegung bewirkt das Geld Güterumsätze, weshalb diese den Geldwert notwendig verändert. Sie gehen von der „Wirkung" der Umlaufsgeschwindigkeit aus, ohne einen klaren Begriff dieser zu geben. Damit bekommt natürlich der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" einen anderen Sinn, der zwar nichts Entgegengesetztes zum allgemeinen Begriff darstellen kann, sich aber mit diesem nicht decken muß; man könnte sagen, daß dieser Begriff nur einen Sektor des Begriffes „Umlaufsgeschwindigkeit" darstellt.

Ob man die „Umlaufsgeschwindigkeit" als das Von-Hand-zu-Hand-Gehen des Geldes in einem Zeitabschnitt, oder das Verhältnis des aufgewendeten Geldes zum durchschnittlich verfügbaren Gelde, oder als die Tatsache, daß das Geld die Fähigkeit hat, innerhalb einer Zeitperiode mehrmals auf dem Markte aufzutreten — wie wir sie definieren wollen —, ist gleichgültig und der Begriff ist dadurch nur anders formuliert.

Daß es eine Umlaufsgeschwindigkeit in dem von uns definierten Sinn gibt, ist eine empirisch feststellbare Tatsache, die sich nicht bestreiten läßt. Es steht eindeutig fest, daß das Geld in einer bestimmten Periode öfter oder weniger oft auf dem Markte kaufend auftritt. Es wäre ein Fehler, zu glauben, daß der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" von irgend einer Theorie — wie vielleicht von der Quantitätstheorie — abgeleitet ist; der Begriff „Umlaufs-

geschwindigkeit" kann einzig und allein von der „Tatsache Umlaufsgeschwindigkeit" abgeleitet werden. Die „Umlaufsgeschwindigkeit" kann sich in irgend einer Theorie auswirken; dies verändert aber nicht das Wesen dieser. Die Quantitätstheorie — in welcher Form immer — kann bestritten oder anerkannt werden; für den Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" kann dies keine Bedeutung haben. Das Kriterium der Begriffsbestimmung liegt darin, daß man durch sie erkennt, daß ein Geldstück innerhalb einer bestimmten Zeit mehrmals umgesetzt werden kann, daß also die Geldmenge, die innerhalb eines Zeitabschnittes nachgefragt wird, nicht so groß sein muß, wie die Geldmenge für die angebotenen Güter sein müßte, wenn für jede Gütereinheit eine Geldeinheit zu verbrauchen wäre.

Der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" muß unbedingt erkennen lassen, daß innerhalb einer Volkswirtschaft die kleinste Geldmenge genügen müßte, wenn die Umlaufsgeschwindigkeit beliebig zu beeinflussen wäre.

Der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" ist in der Literatur sehr oft unklar hervorgehoben worden; trotzdem können wir aber nur wenige wesentliche Unterschiede in den verschieden formulierten Begriffen finden.

2. Kapitel.

Das Verhältnis der Geldumlaufsgeschwindigkeit zur Warenumlaufsgeschwindigkeit.

Bei der Begriffsformulierung haben wir versucht, zwischen dem Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" und deren Effizienz zu unterscheiden. Da aber in der Literatur diese beiden von einander abhängigen Begriffe nur unklar geschieden sind, halten wir es für notwendig — wenigstens ganz kurz, da wir die Wirkungen der Umlaufsgeschwindigkeit in dieser Arbeit nicht untersuchen wollen —, darüber im Zusammenhang mit den Erörterungen über die Umlaufsgeschwindigkeit der Waren zu sprechen.

In der Literatur findet sich öfters der Hinweis, daß auch die Waren eine Umlaufsgeschwindigkeit haben. So spricht z. B. Thornton[1]) in der Auseinandersetzung mit der Quantitätstheorie davon, daß es auch auf die Umlaufsgeschwindigkeit der Waren ankäme. Auch J. St. Mill[2]) schreibt: „Es wechselt nicht bloß das einzelne Geldstück viele Male die Hände, sondern auch der größere Teil der Güter durchlaufe mehrere Schichten von Fabrikanten und Händlern. In Zeiten der Spekulation würden sogar die nämlichen Güter oft zu wiederholten Malen gekauft und wieder mit Gewinn verkauft, bis sie endlich zum Zwecke der Konsumtion erstanden würden." Aber nicht nur bei Thornton und Mill können wir einen solchen Hinweis auf die Umlaufsgeschwindigkeit der Waren finden, sondern bei vielen anderen Schriftstellern. Wir wollen nun ganz kurz untersuchen, inwieweit ein solcher Hinweis gerechtfertigt ist; wir stellen uns also die Frage, ob der Begriff Umlaufsgeschwindigkeit — im Sinne einer Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes — auch bei den Waren zu konstatieren ist oder wie sich ein solcher Begriff von der Geldumlaufsgeschwindigkeit unterscheidet.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes wurde von uns als die Tatsache definiert, daß das „Geld" während einer bestimmten

[1]) Vgl. Ausführungen auf S. 20.
[2]) a. a. O. S. 526.

Periode mehr oder weniger oft auf dem Markte auftreten kann; das heißt nichts anderes, als daß ein und dasselbe Geldstück in einer bestimmten Periode verschiedenen Gütern gegenübertritt und den Austausch dieser vermittelt. Um Mißverständnisse zu vermeiden, stellen wir fest, daß es möglich ist, daß ein und dasselbe Geldstück mehrmals derselben Warenmenge gegenüberstehen kann. So kommen wir auf die empirisch feststellbare Tatsache, daß auch Güter mehrmals auf dem Markte auftreten können.

Herzfelder[1]) weist in seiner Kritik zu Irving Fishers Verkehrsgleichung darauf hin, daß in der Verkehrsgleichung auch die Umlaufsgeschwindigkeit der Waren hätte berücksichtigt werden sollen, da „diese im modernen Wirtschaftsleben eine immer größer und bedeutender werdende Rolle spielt".

Es ist richtig, daß diese „Warenumlaufsgeschwindigkeit" in den letzten Jahrzehnten eine immer größere Bedeutung erlangt hat, so daß man sie nicht übersehen darf. Durch die Ausdehnung der Volkswirtschaft zur Weltwirtschaft wurden die einzelnen wirtschaftlichen Vorgänge so kompliziert, daß die Waren nicht ohne weiteres die Konsumsphäre erreichen können, sondern innerhalb der Volkswirtschaft mehrmals auf dem Markte auftreten.

Diese Tatsache unterscheidet sich aber wesentlich von der Tatsache der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Das Geld kann immer wieder auf dem Markte auftreten; es liegt im Wesen des Geldes, daß es nur gebraucht, aber nicht verbraucht werden kann. Wenn man Geld annimmt, so tut man dies mit der bestimmten Absicht, dieses Geld wieder gegen Güter auszutauschen. Wenn die Umlaufsgeschwindigkeit eine Wirksamkeit hat, dann kann diese nur darauf beruhen, daß durch die „Umlaufsgeschwindigkeit" Mengenfunktionen ersetzt werden. Ganz anders ist es aber bei den Waren. Es können Waren noch so oft auf dem Markte auftreten; ein und dieselbe Ware wird deshalb nie weniger knapp. Im Wesen der Waren liegt zugleich deren Verbrauch und keine „Geschwindigkeit" kann für einen größeren Verbrauch sorgen,

[1]) a. a. O. S. 115/16.

während die Geschwindigkeit beim Gelde einen größeren Gebrauch ermöglicht. Das Geld wird, wenn es schneller umläuft, weniger knapp. Man braucht es, um es gegen Güter auszutauschen; je schneller es umläuft, desto mehr kann es gegen Güter ausgetauscht werden. Die Waren können noch so oft umlaufen, sie können deshalb nicht öfters verbraucht werden. Während wir also für die Tatsache, daß das Geld eine Umlaufsgeschwindigkeit hat, eine Wirksamkeit feststellen können, können wir dies in der Welt der Waren nicht. Das Geld hat eine Wirksamkeit in diesem Sinne, die Waren haben keine! Dies berechtigt uns aber noch nicht, zu sagen, die Waren hätten keine Umlaufsgeschwindigkeit; aber auch „diese einfache Tatsache" unterscheidet sich von der beim Geld. Der Unterschied liegt in der Größe und Richtung. Wenn wir die Gesamtperiode einer Volkswirtschaft ins Auge fassen, also eine unendliche Periode, dann ist die Umlaufsgeschwindigkeit einer „Geldeinheit" eine unendliche Größe, während die Umlaufsgeschwindigkeit einer individuellen Warenmenge, den Zweck einer Warenmenge ins Auge fassend — das ist also deren Verbrauch —, nur eine begrenzte Größe sein kann.

Mit dem Verhältnis der „Geldumlaufsgeschwindigkeit" zur „Warenumlaufsgeschwindigkeit" hat sich besonders Joseph Schumpeter[1]) beschäftigt. Wie wir wissen, kennt er nur den engeren Begriff „Effizienz" und nicht den allgemeinen Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit". Daraus resultiert seine Stellung zum Begriff einer „Warenumlaufsgeschwindigkeit". So schreibt er:[2])

„Und dieser Tatsache (Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes[3])) entspricht nichts[4]) in der Welt der Waren: Wäre etwa in unserem zweiten Fall die „Umschlagsperiode" verkürzt und zwölfmal mehr mit denselben Produktionsfaktoren produziert worden, so hätten eben zwölfmal mehr „produktive Leistungen" aus denselben gleichsam herausgenommen werden müssen und jene Produktionseinheit und jede Einheit produktiver Leistung (Arbeitsstunde, Quote

[1]) Zitiert auf S. 59.
[2]) a. a. O. S. 669.
[3]) In Klammern von uns.
[4]) Von uns gesperrt.

stehenden Kapitals usw.) würde noch immer ihre Laufbahn bis zum Konsumenten nur einmal zurückgelegt haben."

Wenn wir diese Sätze lesen, so müssen wir immer daran denken, daß Schumpeter die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes im Sinne der „Effizienz des Geldes", als die Bewegung von Konsumtionssphäre zu Konsumtionssphäre innerhalb einer bestimmten Zeit, definiert. Die Waren legen diesen Weg nur einmal zurück, weshalb von einer Umlaufsgeschwindigkeit in diesem Sinne auch gar nicht gesprochen werden kann. Wir können aber nicht ganz derselben Meinung sein wie Schumpeter, da wir annehmen, daß die Tatsache der Umlaufsbewegung, also daß diese Waren innerhalb der Volkswirtschaft mehrmals auf dem Markte auftreten, allein genügt, eine Umlaufsgeschwindigkeit der Waren zu konstatieren. Diese Tatsache kann für die Wirksamkeit des Geldes von Bedeutung sein; wenn nämlich mehr Waren oder dieselben Waren öfters auf dem Markte auftreten, dann braucht es auch mehr Geld oder wenigstens eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit. Wir haben im letzten Kapitel bereits zugegeben,[1]) daß sich hier Warenumlaufsgeschwindigkeit und Geldumlaufsgeschwindigkeit ausgleichen können; wir müssen aber auch hier wieder betonen, daß dies eine harmonische Gestaltung voraussetzt und daß man deshalb annehmen kann, daß in diesem Sinne die von uns statuierte Umlaufsgeschwindigkeit der Waren von volkswirtschaftlicher Relevanz ist, speziell für die Art und Weise der Wirksamkeit der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Schumpeter hält es für unmöglich, daß bestimmte Warenmengen öfters in einem Realeinkommen erscheinen können, d. h. daß sie aus diesem Realeinkommen nicht wieder ausgegeben werden können. Diesem können wir uns nur anschließen; denn wenn eine Ware als Realeinkommen erscheint, dann kann sie nur noch konsumiert werden. Ebenfalls sind wir auch der Meinung Schumpeters, daß das Geld, welches in ein „Geldeinkommen" einfließt, jederzeit aus diesem wieder ausgehen könne.

Bei der Betrachtung der Auffassung von Schumpeter müssen wir uns immer bewußt sein, daß er zwischen Produktions- und

[1]) Siehe S. 59.

Konsumtionsgütern unterscheidet.[1]) Die letzteren gehen in ein Realeinkommen ein und werden verbraucht. Die ersteren aber können nur als Durchgangsposten in der Volkswirtschaft betrachtet werden. Sie können genau so wie das Geld öfters auf dem Markte auftreten, da sie nicht uno acto aus dieser Volkswirtschaft verschwinden. Ihnen steht ein mehr oder weniger langer Gebrauch zu und sie können in verschiedenen Realeinkommen erscheinen. Schumpeter hätte dies besser erläutern sollen, da deswegen Mißverständnisse entstehen können. Nur wenn man diese Güter als Durchgangsposten betrachtet, kann man die Schumpetersche Meinung akzeptieren.

Daß Schumpeter sein Augenmerk zu wenig auf die Produktionsgüter richtet, beweisen die Beispiele, die er zur Klarlegung seiner Ansicht heranzieht;[2]) „Dieselbe individuelle Brotmenge kann nur in einem einzigen Realeinkommen erscheinen. Dieselbe individuelle Geldeinheit kann aber verschieden schnell umlaufen, d. h. in verschiedenen Geldeinkommen oder mehrmals in denselben Geldeinkommen erscheinen und ausgegeben werden."

Dieselbe individuelle Brotmenge kann zwar nur einmal konsumiert werden, kann nur in einem einzigen „Realeinkommen" erscheinen, aber sie kann, ähnlich wie die Geldeinheit, mehrmals[3]) umlaufen, indem sie öfters auf dem Markte erscheint; dies eben bevor sie im Realeinkommen einläuft. Sie macht dann einen Weg, dessen bestimmtes Ziel die Konsumtion ist, während es das Ziel der individuellen Geldmenge ist, immer wieder gegen Güter getauscht zu werden. Während also die Geldmenge einen „ewigen" Kreislauf mitmacht, läuft die individuelle Gütermenge eine gerade Linie von der Produktion zur Konsumtion; sie kann aber ebenfalls öfters auf dem Markte auftreten. Bei den Produktionsgütern können wir ebenfalls von dieser Linie sprechen, müssen aber betonen, daß eine solche Linie nur sehr undeutlich ist, da diese sogar die-

[1]) Schumpeter macht diese Unterscheidung nicht namentlich, doch glauben wir eine solche aus dem logischen Zusammenhang entnehmen zu können.

[2]) a. a. O. S. 671.

[3]) Bei Produktionsgütern wird dies um so mehr Geltung erhalten.

selben Funktionen haben können wie das Geld. Es ist dann eine Sache der Auffassung, ob wir dann noch von Gütern sprechen dürfen oder ob dies bereits als „Geld" aufzufassen ist.[1])

Die Schumpetersche Auffassung ist sehr unklar, da er nur von den Konsumgütern ausdrücklich spricht. Deshalb, und da er die Umlaufsgeschwindigkeit nicht im „allgemeinen Sinne" auffaßt, kommt er zum Resultat, daß es keine Umlaufsgeschwindigkeit der Waren gäbe. Er sieht nur das Moment, daß die Waren konsumiert werden, während das Geld theoretisch nicht verbraucht werden kann; die Waren verschwinden einmal aus der Volkswirtschaft, das Geld kann theoretisch nie verschwinden. Schumpeter wirft sein Augenmerk zuviel auf den „privatwirtschaftlichen Konsumakt". Kein Nationalökonom wird wohl verneinen, daß die Waren verbraucht werden können, während das Geld nur gebraucht werden kann. Aber innerhalb der Volkswirtschaft und innerhalb einer bestimmten Zeitperiode haben die Waren eine Umlaufsgeschwindigkeit. Diese Umlaufsgeschwindigkeit der Waren kann für die Preisbildung der Waren von Einfluß sein, wir brauchen nur an die Wirkungen der Spekulation zu denken und werden wissen, daß gerade die Spekulation auf der Tatsache fußt, daß Waren mehrmals auf dem Markte angeboten werden können. Damit dieses scheinbare „Mehr" von Waren gekauft werden kann, ist eine größere Geldmenge nötig, was wieder für den Geldwert relevant sein kann; wenn dann durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes die erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit der Waren ausgeglichen wird, so geschieht dies nie auf eine so zufriedenstellende Art, da durch die Spekulation wieder die Preise gestiegen sein können und deshalb eine noch größere Geldmenge oder eine noch erhöhtere Umlaufsgeschwindigkeit nötig wäre. Wir sehen, daß die Situation, die durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit der Waren geschaffen werden würde, ein starkes Anwachsen der Umlaufsgeschwindigkeit voraussetzen würde. Wir wissen aber auch, daß die Umlaufsgeschwindigkeit in der heutigen Volkswirtschaft einen ziem-

[1]) Wenn dies behauptet wird, dann ist gesagt, daß nur die Tauschmittelfunktion „Wesensbedeutung" hat, während die Wertaufbewahrungsfunktion unwesentlich für das „Geld" ist.

lich konstanten Faktor darstellt und daß es nicht wahrscheinlich erscheint, daß durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit der Waren auch gleichzeitig die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes im selben Maße steigt. Eine solche harmonische Gestaltung ist zwar möglich, darf jedoch nicht notwendig vorausgesetzt werden.

Wir wollen nun zusammenfassend sagen, daß die Warenumlaufsgeschwindigkeit sich von der Geldumlaufsgeschwindigkeit in erster Linie dadurch unterscheidet, daß die erstere, bezogen auf die Gesamtdauer der Volkswirtschaft, immer eine begrenzte Größe sein muß, während die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in dieser Zeitperiode unendlich ist; die Warenumlaufsgeschwindigkeit kann schematisch als eine gerade Linie gezeichnet werden, während die Geldumlaufsgeschwindigkeit kreisförmig ist. Eine Effizienz im Sinne der Effizienz des Geldes [1]) gibt es bei den Waren nicht, da ein Einfluß auf die Knappheit der Waren durch die von uns festgestellte Umlaufsgeschwindigkeit nicht gefunden werden kann. In anderer Hinsicht ist eine Wirksamkeit festzustellen, da ein harmonischer Ausgleich der Warenumlaufsgeschwindigkeit und Geldumlaufsgeschwindigkeit nicht vorausgesetzt werden kann.

Die Schumpetersche Auffassung ist deshalb unklar, weil er den vorausgesetzten Unterschied zwischen Konsumtionsgütern und Produktionsgütern (die als Durchgangsposten vorausgesetzt sein müssen) nicht ausdrücklich anführt und sein Augenmerk viel zu viel auf die Konsumtionssphäre richtet. Die Umlaufsgeschwindigkeit an und für sich kann nicht als das Wandern von Konsumtionssphäre zu Konsumtionssphäre aufgefaßt werden. Man könnte höchstens sagen, daß das Geld, welches von Konsumtionssphäre zu Konsumtionssphäre wandert, eine Wirksamkeit besitzt. Schumpeter meint dies auch in dieser Beziehung, doch hätte er ausdrücklich betonen sollen, daß die Tatsache, daß das Geld, wie die Waren, mehrmals auf dem Markte auftreten könne, nicht in Frage gestellt werden kann. Gerade in der heutigen Weltwirtschaft gewinnt diese Tatsache eine immer größere Bedeutung, da die Waren viele Hände wechseln müssen, bevor sie zum Konsumenten gelangen.

[1]) Die Spekulationswirkung ist durch andere Ursachen gegeben.

3. Kapitel.

Die mathematische Darstellung und statistische Erfassung.

Wir haben bei der Klarstellung des Begriffes ausdrücklich darauf hingewiesen, daß das Phänomen „Umlaufsgeschwindigkeit" eine Tatsache ist, die nicht bestritten werden kann und die ganz unabhängig davon ist, ob man sie in eine Theorie, z. B. in die Quantitätstheorie, eingliedern kann oder nicht. Wenn man aber dennoch von einer „Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit" liest, so ist dies ohne Zweifel nur so zu verstehen, daß man darunter eine „Theorie der Eingliederung der Umlaufsgeschwindigkeit in irgend einer Theorie" meint. Wie gleich zu Beginn dieses Abschnittes gesagt wurde, ist die Tatsache „Umlaufsgeschwindigkeit" hauptsächlich im Zusammenhang mit der Quantitätstheorie behandelt worden. Der Streit, der sich dann entwickelt hat, ging darauf hinaus, inwiefern die Umlaufsgeschwindigkeit auf den Geldwert einwirkt. Aus diesem Grunde kam es auch zu Unklarheiten, die so weit gingen, daß man sogar in Beziehung zum Begriff von einer „Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit" zu sprechen begann.[1])

In diesem Kapitel wollen wir versuchen, die Tatsache Umlaufsgeschwindigkeit rechnerisch zu erfassen. Wir wollen sehen, ob dies überhaupt möglich ist und, insofern es möglich wäre, welche Methoden zur Verfügung ständen. Wir können genau sagen, was die Umlaufsgeschwindigkeit ist, weil wir die Beobachtung machen können, daß dasselbe Geld mehrmals in einer bestimmten Periode kaufend auf dem Markte auftritt. Wir können sogar Versuche anstellen, die uns zeigen, daß zwei gleiche Geldstücke mit einer verschiedenen Geschwindigkeit umlaufen. Wollen wir aber praktisch errechnen, welche Umlaufsgeschwindigkeit die gesamte uns zur Verfügung stehende Geldmenge zu allen Perioden hat, dann stellen sich uns die größten Schwierigkeiten entgegen.

---

[1]) Vgl. beispielsweise die Ausführungen von Karl Kirmaier im Vorwort. Zitiert auf S. 72.

Die Erfahrung lehrt uns, daß die einzelnen Geldstücke ganz verschiedene Umlaufsgeschwindigkeiten haben. Das eine Geldstück hat eine größere Umlaufsgeschwindigkeit, während das andere eine kleinere Umlaufsgeschwindigkeit hat. Wenn bestimmtes Geld die Umlaufsgeschwindigkeit null hat, dann sagen wir, es sei thesauriert.

Damit haben wir bereits die Umlaufsgeschwindigkeit einer bestimmten gegebenen Geldmenge angegeben. Alles thesaurierte Geld hat die Umlaufsgeschwindigkeit null. (Wir können in dieser Arbeit — aus verschiedenen Gründen — nicht auch die Methoden untersuchen, die es ermöglichen, anzugeben, welche Menge Geldes in einer bestimmten Volkswirtschaft thesauriert ist.)

Hier ist aber die Frage zu erwägen, ob überhaupt eine „thesaurierte Geldmenge" noch als „Geldmenge" bezeichnet werden kann, denn, könnte man sagen, erfüllt eine thesaurierte Geldmenge noch die Funktion als allgemeines Tauschmittel? So haben es einige Geldtheoretiker[1]) bestritten, daß die Umlaufsgeschwindigkeit bei aufgehobenen Horten erhöht wird, sondern daß dann die Geldmenge vermehrt wird. Diese Schriftsteller fassen also „thesauriertes Geld" nicht mehr als „Geld im volkswirtschaftlichen Sinne" auf. Mit anderen Worten: sie sagen, Geld mit der Umlaufsgeschwindigkeit null kann nicht mehr als allgemeines Tauschmittel angesehen werden. Schumpeter erwidert hier richtig, es sei „mitunter nur die Frage der gedanklichen Konstruktion, ob man von einer Vermehrung der Geldmenge oder einer Beschleunigung des Geldumlaufes sprechen will".[2])

Wenn man soweit gehen will, daß man sagt, daß thesauriertes Geld nicht mehr „Geld im volkswirtschaftlichen Sinne" sei oder, mit anderen Worten, daß Geld mit der Umlaufsgeschwindigkeit null nicht mehr volkswirtschaftliches Geld sei, dann geht man offenbar zu weit und vergißt, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sich auf eine willkürlich gewählte Periode bezieht. Wenn wir diese Periode unendlich klein wählen, dann glauben wir nicht fehl zu gehen, wenn wir sagen, daß dann die Umlaufsgeschwindigkeit des

[1]) Vgl. Kirmaier, S. 36, 41 und 57 f.
[2]) a. a. O. S. 674.

Geldes in einer Volkswirtschaft null oder mindestens annähernd null sei. Schließlich muß man bedenken, daß thesaurierte Geldmengen *jederzeit* wieder in Geld als allgemeines Tauschmittel verwandelt werden können und daß es schließlich für den Geldwert gleichgültig bleibt, ob der eine wichtige Faktor, nämlich die Geldmenge, oder der andere wichtige Faktor, nämlich die Umlaufsgeschwindigkeit, erhöht wird.

Wir müssen unterscheiden zwischen der Umlaufsgeschwindigkeit eines einzelnen Geldstückes und der Umlaufsgeschwindigkeit der gesamten Geldmengen der Volkswirtschaft. Diese letztere ist immer eine durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit. Wir können auch den Durchschnitt der einzelnen Umlaufsgeschwindigkeiten von mehreren Perioden ziehen. Ebenfalls kann man unterscheiden zwischen der Umlaufsgeschwindigkeit der Geldmenge, die eines Mannes Hand passiert, und der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, das von Hand zu Hand wandert u. dgl. m.

Im ersten Kapitel dieses Abschnittes haben wir fast immer von einer „Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit" gesprochen. Es ist klar, daß wenn man sagt

$$U = \frac{A}{G},$$

man eine durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit im Auge hat.

Mit diesem Kapitel zielen wir auf die Erkenntnis, ob es möglich ist, die Umlaufsgeschwindigkeit eines Geldstückes zahlenmäßig zu erfassen. Hier lehrt uns die Erfahrung, daß dies *praktisch unmöglich* ist, da man ein Geldstück in seinem ganzen Umlauf in der heute so mannigfaltig gestalteten Volkswirtschaft nicht verfolgen kann. Die einzelnen Geldstücke sind so gleichmäßig gestaltet, daß, wenn man sie auch wieder zu Gesicht bekommen würde, man sie nicht mehr erkennen könnte. Es wäre nun möglich, daß man ein Geldstück mit einem Zeichen versehen würde und nun während eines Jahres dieses Geldstück verfolgt. Wenn man dann einfach zählt, wie oft das Geldstück kaufend auf dem Markte aufgetreten ist, dann würde man die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldstückes festgestellt haben; hier muß man, wie bereits im ersten Kapitel gesagt

wurde, darauf achten, daß man die „Geldumwechslung" nicht einbezieht, denn sie stellt nur einen technischen Akt dar. Man wird dieses Experiment praktisch nur schwerlich durchführen können.[1])

Diese Methode nennt Fisher (wie bereits im ersten Kapitel gesagt wurde) „Münzübertragungsmethode" und befaßt sich mit ihrer mathematischen Darlegung ziemlich ausführlich, weshalb wir sie hier wiedergeben wollen:[2])

„Wir wenden uns nun dem Münzübertragungsbegriff der Umlaufsgeschwindigkeit zu. Um zu zeigen, was für eine Art des Durchschnitts der Umlaufsgeschwindigkeit individueller Münzen oder besser individueller Geldstücke U im allgemeinen ist, wollen wir die Werte der einzelnen, im Gemeinwesen im Umlauf befindlichen Geldstücke mit den Buchstaben a, b, c, d usw., und deren Nettoumlaufsgeschwindigkeit (die Zahl, wieviel mal sie gegen Güter, vermindert um die Zahl, wieviel mal sie mit Gütern oder in „kleinere Münzsorten" ausgetauscht wurden) mit h, i, j, k usw. bezeichnen. Den ausgegebenen Gesamtbetrag, A, bezeichnen wir dann mit $ha + ib + jc + kd + \ldots$, und den Geldbetrag in dem Gemeinwesen, G, mit $a + b + c + d$. Wir haben also

$$A = \frac{ha + ib + jc + kd + \ldots}{a + b + c + d + \ldots}.$$

Das heißt, $\frac{A}{G}$ ist ein gewogener Durchschnitt der Nettoumlaufsgeschwindigkeit der verschiedenen Geldstücke, wobei die Geschwindigkeit jedes Geldstückes seinem Wert gemäß gewogen ist. Aber $\frac{A}{G}$ ist auch U, das, wie wir bereits gesehen haben, die Umlaufsgeschwindigkeit im Sinne des „Personenumsatzes" darstellt.

Es ist also klar, daß die Münzübertragungsmethode der Durchschnittsberechnung dasselbe ergibt wie die Personenumsatzmethode, wenn alle Geldstücke in dem Gemeinwesen inbegriffen sind."

Damit ist aber noch nicht gesagt, ob die Umlaufsgeschwindigkeit auf diesem Wege zahlenmäßig erfaßt werden kann, und somit bleiben wir bei unserer, oben genannten Auffassung.

---

[1]) Vgl. 1. Kap., S. 50.

[2]) a. a. O. S. 298/9.

Die zweite bereits genannte Methode ist die „Personenumsatzmethode". Hier handelt es sich nicht darum, die Umlaufsgeschwindigkeit eines Geldstückes, sondern die Umlaufsgeschwindigkeit derjenigen Geldstücke zu erfassen, die durch eines Mannes Hand gehen. Aber auch hier müßte, was von Fisher nicht gesagt wurde, nur diejenige Münze in Betracht gezogen werden, die kaufend auftritt. Es dürften nur diejenigen Münzen in der bestimmten Periode gezählt werden, die wirklich kaufend auftreten.

Nach der Personenumsatzmethode ist es praktisch möglich, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, das durch eines Mannes Hand geht, zahlenmäßig festzustellen. Es brauchen in einer Periode nur die Münzen gezählt werden, die die Hand passieren, und diese Summe dividiert werden durch den im Besitze befindlichen Durchschnittsbetrag.

Dabei ist aber nur eben die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, das „eines Mannes Hand" passiert, festgestellt worden. Vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus wird dies nur von geringem Interesse sein. Von volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten aus wird es von Interesse sein, wie groß die „Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit", d. i. die Umlaufsgeschwindigkeit des gesamten Geldes ist.

Fisher hat uns auch diese durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit mathematisch dargestellt, weshalb wir auch hier den betreffenden Abschnitt wiedergeben: [1])

„Wenn wir ein Gemeinwesen mit einer beliebigen Anzahl von Personen, durch Bezeichnungen rechts unterschieden, annehmen, und das Jahr in Zeitpunkte, durch Bezeichnungen links unterschieden, einteilen, so können wir den Betrag des am ersten Zeitpunkte durch die erste Person ausgegebenen Geldes mit $_1a_1$, den Durchschnittsbetrag des Geldes, den diese Person an diesem Zeitpunkte in Händen hat, mit $_1g_1$ und die Umlaufsgeschwindigkeit an diesem Zeitpunkte (zum Jahressatze berechnet) mit $_1U_1$ bezeichnen. Die Ausgabe an dem Zeitpunkte ist $_1a_1$ und dessen Rate per Jahr ist $_1a_1\ _1n_1$ bei einer Anzahl n Zeitpunkten im Jahre, so daß also die Umlaufsgeschwindigkeit oder die Umsatzrate $_1U_1$ per Jahr

[1]) a. a. O. S. 294 f.

$n \frac{{}_1a_1}{{}_1g_1}$ beträgt. Auf ähnliche Weise kann man die ausgegebenen und vorrätig gehaltenen Beträge und die Umlaufsgeschwindigkeit für jedes Mitglied des Gemeinwesens während jedem Zeitpunkt im Jahre ausdrücken, wie aus den folgenden drei Anordnungen (in den Innenspalten) ersichtlich ist.

In der ersten Tabelle finden wir auf der ersten Linie rechts A_1, die von der ersten Person ausgegebene Summe, d. h. die Summe von ${}_1a_1$, ${}_2a_1$, ${}_3a_1$ . . . auf der ersten Linie, die die von dieser Person an aufeinanderfolgenden Zeitpunkten während des Jahres ausgegebenen Beträge darstellt. Ebenso ist A_2 die von der zweiten und A_3 die von der dritten Person während des Jahres ausgegebene Summe. ${}_1A$ am Fuße der ersten Kolonne ist der von allen Personen am ersten Zeitpunkte ausgegebene Betrag, d. h. es ist die Summe aller Beträge in der darüber befindlichen Kolonne; ebenso ist ${}_2A$ der von allen Personen am zweiten Zeitpunkte ausgegebene Betrag, ${}_3A$ der am dritten Zeitpunkte ausgegebene usw. Endlich ist A in der unteren rechten Ecke, wie schon im Texte angewandt,[1]) die von allen Personen zu allen Zeitpunkten des Jahres ausgegebene Gesamtsumme. Offensichtlich kann A durch Addition der Reihe zu seiner Linken oder durch Addition der darüber befindlichen Kolonne erhalten werden. Es ist auch die Summe aller Elemente in den Innenspalten, d. h.

$$A = \Sigma_1 A = \Sigma A_1 = \Sigma_1 a_1.$$

G in der unteren rechten Ecke der zweiten Tabelle ist die Summe der von den verschiedenen Mitgliedern des Gemeinwesens während eines Jahres zur Verfügung gehaltenen Durchschnittsbeträge, d. h. es ist die Summe der Elemente der darüber befindlichen Kolonne g_1, g_2, g_3 usw., von denen jedes durch Hypothese ein einfacher Durchschnitt der Reihe zu seiner Linken ist.

Oder aber, G ist ein einfacher Durchschnitt der Reihe zu seiner Linken, ${}_1G$, ${}_2G$, ${}_3G$ usw., die Durchschnittsbeträge des Geldes in dem Gemeinwesen an den aufeinanderfolgenden Zeitpunkten des

[1]) Siehe 1. Kapitel, S. 50.

Jahres; jeder dieser Durchschnitte ist wieder die Summe der darüber befindlichen Kolonne, d. h. $G = \Sigma g_1 = \frac{\Sigma_1 G}{n}$. Daher ist G sowohl die Summe der Durchschnitte als auch der Durchschnitt der Summen. Daß beide Zahlen einander gleich sind, ergibt sich, wenn beide in Gliedern der Elementarquantitäten ${}_1g_1$ vermittels der Gleichung

$$g_1 = \frac{{}_1g_1 + {}_2g_1 + {}_3g_1 + \dots}{n} \quad \text{usw.}$$

und die Gleichung ${}_1G = {}_1g_1 + {}_1g_2 + {}_1g_3 + \dots$ ausgedrückt werden. Es ist natürlich leicht, auch G direkt in Gliedern von ${}_1g_1$ usw. in den Innenspalten auszudrücken. So ausgedrückt ist es

$$\frac{\Sigma {}_1g_1}{n}.$$

Die dritte Tabelle (die der Geschwindigkeiten) ist von den ersten beiden abgeleitet. Wie soeben erklärt, ist ${}_1U_1$ die Umlaufsgeschwindigkeit (als Jahressatz betrachtet) für die erste Person in dem Gemeinwesen zum ersten Zeitpunkte.

Es sind nun noch die Verhältnisse der Elemente in der U-Tabelle darzulegen.

Offensichtlich ist $U = \frac{A}{G}$

(1)
$$= \frac{A_1 + A_2 + \dots}{g_1 + g_2 + \dots}$$

$$= \frac{g_1 U_1 + g_2 U_2 + \dots}{g_1 + g_2 + \dots}$$

Formel (1) zeigt, daß U ein gewogener Durchschnitt der jährlichen Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes der verschiedenen Personen ist, daß die Geschwindigkeit des Geldes jeder Person für das ganze Jahr gemessen und ihrem durchschnittlichen vorrätigen Geldbetrag gemäß gewogen ist.

Einer ähnlichen, doch etwas verschiedenen Anordnung haben wir

$$U = \frac{A}{G}$$

$$= \frac{{}_1A + {}_2A + \dots}{\frac{{}_1G + {}_2G + \dots}{n}}$$

$$= n\frac{{}_1A + {}_2A + \dots}{{}_1G + {}_2G + \dots}$$

(2)

$$= n\frac{{}_1G\frac{{}_1A}{{}_1G} + {}_2G\frac{{}_2A}{{}_2G} + \dots}{{}_1G + {}_2G + \dots}$$

$$= \frac{{}_1G\,(n\frac{{}_1A}{{}_1G}) + {}_2G\,(n\frac{{}_2A}{{}_2G}) + \dots}{{}_1G + {}_2G + \dots}$$

$$= \frac{{}_1G\,{}_1U + {}_2G\,{}_2U + \dots}{{}_1G + {}_2G + \dots}$$

Formel (2) zeigt, daß U ebenfalls der gewogene Durchschnitt der Jahresgeschwindigkeit der aufeinanderfolgenden Zeitpunkte ist, in die das Jahr eingeteilt wird; die Geschwindigkeit jedes Zeitpunktes gilt für das ganze Gemeinwesen und wird ihrem im Umlauf befindlichen Durchschnittsbetrag des Geldes gemäß gewogen.

Formel (1) zeigt also U in Gliedern der darüber befindlichen Kolonne, während Formel (2) U in Gliedern der Reihe zu seiner Linken darstellt. Um die Größen ${}_1U$, ${}_2U$, ${}_3U$ usw. in Gliedern der darüber befindlichen Kolonne auszudrücken, kann eine ähnliche Formel wie (1) konstruiert werden, während eine ähnliche Formel wie (2) konstruiert werden kann, um eine jede der Größen U_1, U_2, U_3 usw. in Gliedern der Reihe zu ihrer Linken ausdrücken. Das heißt, die Geschwindigkeit in dem ganzen Gemeinwesen zu irgend einem Zeitpunkte ist eine spezifische Form des Durchschnitts der Geschwindigkeit des Geldes der verschiedenen Personen an diesem Zeitpunkte, und die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes von irgend einer Person für das ganze Jahr ist eine spezifische Form des Durchschnittes der Geschwindigkeit zu verschiedenen Zeitpunkten für diese Person.

Endlich kann U nicht nur als Durchschnitt seiner Kolonne und Reihe, wie es bei den Formeln (1) und (2) der Fall ist, sondern auch als Durchschnitt der Größen in den Innenspalten der Tabelle ausgedrückt werden. Dieses letzte Resultat kann auf verschiedene Art erlangt werden; das direkteste Verfahren ist kurz wie folgt: Wir wissen, daß A die Summe der Innenspalten der ersten oder A-Tabelle ist, das heißt,

$A = \Sigma_1 a_1$ und daß G gleich ist $\frac{1}{n}\Sigma_1 g_1$. Daher haben wir

$$
\begin{aligned}
U &= \frac{A}{G} \\
&= \frac{\Sigma_1 a_1}{\frac{1}{n}\Sigma_1 g_1} \qquad (3) \\
&= \frac{\Sigma\left({}_1g_1 \frac{{}_1a_1}{{}_1g_1}\right)}{\Sigma_1 g_1} \\
&= \frac{\Sigma_1 g_1 \; {}_1U_1}{\Sigma_1 g_1}
\end{aligned}
$$

Das heißt, U ist das gewogene arithmetische Mittel der den verschiedenen Personen zu verschiedenen Zeitpunkten zukommenden Jahresgeschwindigkeit, wobei jede Geschwindigkeit durch den an diesem Zeitpunkte vorrätigen Geldbetrag gewogen wurde. Der Mathematiker wird bemerken, daß eine alternative Behandlung das Resultat im Ausdruck eines harmonischen Durchschnittes ableitet." [1])

Diese Darlegungen und Tabellen, so geistreich sie auch sind, helfen uns noch nicht, die Frage zu beantworten, ob es durch die Personenumsatzmethode möglich wäre, die Umlaufsgeschwindigkeit zahlenmäßig zu erfassen. Um überhaupt zu einer durchschnittlichen Umlaufsgeschwindigkeit kommen zu können, müßten uns die Zahlen bekannt sein, die angeben, welche Geldmenge durch „eines Mannes Hand" geht und welche Geldmenge diese Person in dem betreffenden Zeitraum im Besitz hat. Diese Feststellung ist bei einer Person möglich, aber bei allen Personen in der gesamten

[1]) An dieser Stelle gehören die Tabellen eingeschaltet; aus typographischen Gründen folgen diese jedoch auf S. 102.

I.

Aufgewendeter Betrag.

Personen	Perioden			Total
	1	2	3 . .	
1	${}_1a_1$	${}_2a_1$	${}_3a_1 . .$	A_1
2	${}_1a_2$	${}_2a_2$	${}_3a_2 . .$	A_2
3	${}_1a_3$	${}_2a_3$	${}_3a_3 . .$	A_3
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
Total	${}_1A$	${}_2A$	${}_3A . .$	A

II.

Geldvorrat.

Personen	Perioden			Durchschnitt
	1	2	3 . .	
1	${}_1g_1$	${}_2g_1$	${}_3g_1 . .$	g_1
2	${}_1g_2$	${}_2g_2$	${}_3g_2 . .$	g_2
3	${}_1g_3$	${}_2g_3$	${}_3g_3 . .$	g_3
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
Total	${}_1G$	${}_2G$	${}_3G . .$	G

III.

Umlaufsgeschwindigkeit.

Personen	Perioden			Durchschnitt
	1	2	3	
1	$n\frac{{}_1a_1}{{}_1g_1} = {}_1U_1$	$n\frac{{}_2a_1}{{}_2g_1} = {}_2U_1$	$n\frac{{}_3a_1}{{}_3g_1} = {}_3U_1 . .$	$\frac{A_1}{g_1} = U_1$
2	$n\frac{{}_1a_2}{{}_1g_2} = {}_1U_2$	$n\frac{{}_2a_2}{{}_2g_2} = {}_2U_2$	$n\frac{{}_3a_2}{{}_3g_2} = {}_3U_2 . .$	$\frac{A_2}{g_2} = U_2$
3	$n\frac{{}_1a_3}{{}_1g_3} = {}_1U_3$	$n\frac{{}_2a_3}{{}_2g_3} = {}_2U_3$	$n\frac{{}_3a_3}{{}_3g_3} = {}_3U_3 . .$	$\frac{A_3}{g_3} = U_3$
Durchschnitt	$n\frac{{}_1A}{{}_1G} = {}_1U$	$n\frac{{}_2A}{{}_2G} = {}_2U$	$n\frac{{}_3A}{{}_3G} = {}_3U . .$	$\frac{A}{G} = U$

Volkswirtschaft wird das praktisch unmöglich. Wir kommen also zu dem Resultat, daß es theoretisch als möglich angesehen werden kann, die Umlaufsgeschwindigkeit, der Personenumsatzmethode gemäß, zahlenmäßig festzustellen, daß es aber praktisch auf solche Schwierigkeiten stoßen würde, daß wir es „als unmöglich" bezeichnen dürfen.

Auch Schumpeter beschäftigt sich mit dem „Maß der Umlaufsgeschwindigkeit". Er meint, daß sich dieses aus seiner Definition heraus ergibt.[1]) Aber man kann in den Worten: „daraus ergibt sich auch sofort, was das theoretisch richtige Maß der Umlaufsgeschwindigkeit oder Effizienz des Geldes ist: nämlich eben die Anzahl von Malen, in denen das innerhalb der volkswirtschaftlichen Produktionsperiode geschieht, auf welches sich die Einkommenssumme bezieht,"[2]) nicht ganz klar sehen.

Obzwar Schumpeter sich ausdrücklich gegen Fisher erklärt, können wir keinen Gegensatz finden. Er sagt: „... daß die durchschnittliche Anzahl der in einer Zeitperiode verfallenden „Händewechsel" oder umgekehrt die durchschnittliche „Ruhezeit" der Geldeinheit beim einzelnen Wirtschaftssubjekt verbleibt, kein befriedigendes Maß der Umlaufsgeschwindigkeit ist,[3]) weil es viele „Händewechsel" im Wirtschaftsprozeß gibt, die nicht jene für den Geldwert relevante Bedeutung haben."[4])

Wir glauben, daß auch Fisher mit großer Klarheit gezeigt hat, welche „Händewechsel" keine Bedeutung haben. Spricht er doch ausdrücklich von einer „Nettoumlaufsgeschwindigkeit".[5])

Bei Schumpeter ist man gerne geneigt, zu glauben, daß er das „Händewechseln", durch das die „Konsumtionssphäre" nicht berührt wird, als „für den Geldwert ohne relevante Bedeutung" hinstellt. Wir bestreiten auch, „daß die Effizienz des Geldes (wenn man den Schumpeterschen Sektor wie den Begriff Umlaufsgeschwin-

[1]) Siehe 2. Kapitel dieses Abschnittes.
[2]) a. a. O. S. 671.
[3]) Von uns gesperrt.
[4]) a. a. O. S. 671.
[5]) a. a. O. S. 290.

digkeit betrachtet)[1] immer[2] eine Durchschnittsgröße ist."[3] Es gibt doch auch eine Umlaufsgeschwindigkeit des einzelnen Geldstückes, bezogen auf einen Zeitpunkt. (Fisher hat dies in seinen Tabellen ziemlich deutlich gemacht.)

Schumpeter meint, daß sein Begriff der „Umlaufsgeschwindigkeit" nach der von Fisher angegebenen Methode leichter zahlenmäßig erfaßt wird, als nach dem Begriff von Fisher. Dies wollen wir ohne weiteres anerkennen, müssen jedoch hinzufügen, daß dann eine vollständige „Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit" nur dann erfaßt ist, wenn Warenumlaufsgeschwindigkeit und Geldumlaufsgeschwindigkeit harmonieren.

In der Literatur finden wir bereits vor Fisher Versuche, die Umlaufsgeschwindigkeit rechnerisch zu erfassen. So haben wir im dogmengeschichtlichen Teil als ersten, der diesen Versuch machte, Neumann Spalert[4] genannt. Er versuchte, eine Formel für die Berechnung des Geldbedarfes aufzustellen, machte jedoch den Fehler, die Umlaufsgeschwindigkeit doppelt zu zählen; in dieser Formel hat er auf der einen Seite das Geldangebot und bestimmt dieses durch die Geldmenge und Umlaufsgeschwindigkeit; die Geldnachfrage, die er auf der anderen Seite einstellt, wird nach ihm wieder durch die Umlaufsgeschwindigkeit der Güter und des Geldbedarfes der Reserven und Kassenvorräte bestimmt. Eine genaue Berechnung hält er jedoch für unmöglich.

Einen bereits bemerkenswerteren Versuch, ja den wichtigsten Versuch vor Fisher, machte Pierre des Essars.[5] Er hat es unternommen, die Schwankungen der Umlaufsgeschwindigkeit der Giroguthaben bei der Bank von Frankreich, der deutschen Reichsbank und der Bank von Belgien von Jahr zu Jahr zu ermitteln. Er bezeichnet die Summe der jährlichen Gutschriften mit m, die Summe der jährlichen Belastungen mit m', den mitt-

[1] In Klammern von uns.

[2] Von uns gesperrt.

[3] a. a. O. S. 673.

[4] Zitiert auf S. 37.

[5] Pierre des Essars: La vitesse de la circulation de la monnaie. Journal de la Société de Statistique de Paris, Avril 1895.

leren Jahresfaldo, d. h. den mittleren Guthabenbestand, mit S und dessen jährlichen Umsatz, also dessen Umlaufsgeschwindigkeit, mit V. Mit Hilfe dieser Elemente leitet er folgende Gleichungen ab:

$$VS = \frac{m + m'}{2}; \quad V = \frac{m + m'}{2S}.$$

Mit Hilfe dieser Gleichungen stellte er Berechnungen und kam zu folgender Tabelle:

Jahr	Die Umlaufsgeschwindigkeit der Giroguthaben bei der		
	Banque de France	Reichsbank	Banque de Belg.
1884	110	170	112
1885	107	165	102
1886	98	138	96
1887	115	128	112
1888	125	135	123
1889	113	157	153
1890	135	190	146
1891	138	170	141
1892	116	148	130
1893	120	165	118
1894	127	161	129

In den Jahren der Krisis erreichte die Geschwindigkeitskurve immer ein Maximum und ein Minimum in den Jahren der Liquidation. Des Essars glaubt nun, durch diese statistische Methode den Nachweis erbracht zu haben, daß Umlaufsgeschwindigkeit und Krisen von einander abhängig seien. Man darf aber nicht außer acht lassen, daß er zum Gegenstand seiner Untersuchungen nur die Rechnungs-Courantsaldi einiger europäischer Großbanken nahm. Damit ist noch kein allgemeiner Beweis für die Richtigkeit der Behauptung erbracht. Dieser Versuch von Des Essars ist aber immerhin ziemlich belangreich und interessant. Aehnliche Untersuchungen, die Umlaufsgeschwindigkeit durch statistische oder mathe-

matische Methoden festzustellen, wurden auch von anderen nationalökonomischen Schriftstellern unternommen. Nennenswert wäre hier nur der Versuch von Kemmerer. Er schätzt den Betrag der Scheckumsätze ab und multipliziert diese nun mit drei; auf diese Weise glaubt er die Menge der Bargeldumsätze errechnet zu haben. Indem er nun diese Bargeldumsätze dividiert durch die umlaufende Geldmenge, glaubt er die Umlaufsgeschwindigkeit erhalten zu haben.

Auch nach Fisher hat man wiederum versucht, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes zahlenmäßig zu erfassen. Hier wären namentlich die Untersuchungen von Kellenberger zu erwähnen. Für ihn gibt es nur einen Weg: die gesamte Geldmenge abzuschätzen oder abzuzählen und dann durch die Umsätze zu dividieren. Da aber zu wenig Statistiken vorhanden sind, glaubt Kellenberger[1]) einen Ausweg dadurch zu finden, daß er die Umlaufsgeschwindigkeit des Notengiralgeldes und Postgiralgeldes zuerst feststellt. Mit großem Scharfsinn geht er auch daran, die einzelnen Posten zu untersuchen, um auf diese Weise die Umlaufsgeschwindigkeit festzustellen.

Auch Holtrop schlägt ähnliche Wege ein, um die Umlaufsgeschwindigkeit auf diese Weise statistisch zu erfassen. Inwieweit die einzelnen Berechnungen aber richtig sind, ist sehr in Frage gestellt; Tatsache ist, daß die einzelnen Berechnungen stark von einander abweichen, so daß es wahrscheinlich ist, daß die Berechnungen mit der Wirklichkeit nicht übereinstimmen.

Bis jetzt haben wir gesehen, daß man eine genaue Umlaufsgeschwindigkeit nur theoretisch erfassen kann, daß es aber bis jetzt zu keiner einwandfreien Lösung in praktischer Beziehung kam. Der Weg, die Umlaufsgeschwindigkeit annähernd praktisch festzustellen, ist, daß man versucht, die „Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit" direkt zu erfassen, ohne auf die Umlaufsgeschwindigkeit des einzelnen Geldstückes zu achten. Praktische annähernde Resultate konnten nur erzielt werden, wenn man von einer „Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit" ausgegangen ist. Man kann dabei von der Fisherschen Formel $U = \frac{A}{G}$ ausgehen.

[1]) a. a. O. S. 152 ff.

Die Größen A und G müssen statistisch erfaßt werden. Der Gesamtgeldumlauf stellt, wie wir wissen, den Geldbetrag dar, der in einem bestimmten Gemeinwesen während eines bestimmten Jahres für Güter ausgegeben wurde.

Hier ist bereits eine zahlenmäßige annähernde Feststellung möglich. Die Hauptsache dabei ist, daß man wenigstens zu einem annähernden Resultat kommen kann. Die Methoden, die man anwenden wird müssen, um diesen „Gesamtgeldumlauf" festzustellen, können in dieser Arbeit nicht erörtert werden. Es sei nur soviel gesagt, daß die Statistiken über Lohn, Zins und Rentenzahlungen Aufschluß geben müssen, daß eine genaue Produktionsstatistik nötig sein wird u. dgl. m.

Auch der Durchschnittsbetrag des während eines Jahres in einem Gemeinwesen in Umlauf befindlichen Geldes wird festgestellt werden müssen. Auch hier wird eine genaue Feststellung kaum erwartet werden dürfen, da es „Geld" gibt, das nicht durch die Nationalbank geht und deshalb schwer statistisch erfaßt werden kann. Auch werden die Darlehen berücksichtigt werden müssen.

Diese Methode, die es uns praktisch ermöglicht, die Umlaufsgeschwindigkeit annähernd festzustellen, wird im Gegensatz zu den mathematischen Methoden *statistische Methode* genannt. Die beiden von *Fisher* angegebenen Möglichkeiten werden uns insoweit genützt haben, als sie uns das Phänomen Umlaufsgeschwindigkeit sehr deutlich haben werden lassen. *Sie sind im Gegensatz zur statistischen Methode exakt, praktisch, jedoch unhaltbar. Die statistische Methode kann nur ein ungefähres Bild geben, sie ermöglicht es aber, die Umlaufsgeschwindigkeit annähernd zahlenmäßig zu erfassen.*

II. Abschnitt.

Die wichtigsten Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit.

1. Kapitel.

Die Wirkungen des Kredits auf die Umlaufsgeschwindigkeit.

Die Umlaufsgeschwindigkeit ist als die Tatsache definiert worden, daß bestimmte Geldstücke während einer Periode öfter oder weniger oft auf dem Markte kaufend auftreten. In diesem und in den folgenden Kapiteln haben wir zu untersuchen, durch was diese Umlaufsgeschwindigkeit hauptsächlich gehemmt oder gefördert wird.

Gleich zu Beginn der Untersuchungen stoßen wir auf die Wirkungen des Kredits und widmen deshalb diesen Kreditwirkungen das erste Kapitel.

Unter „Kredit" verstehen wir mit Amonn[1]) „die zeitweise Ueberlassung einer in Gütern oder in Geld bestehenden Tauschwertsumme, eines „Kapitals", seitens eines Wirtschaftsobjekts an ein anderes im Tauschverkehr. Dieser „Kredit" kann wieder, je nach der Zeitdauer, Verwendung u. dgl. klassifiziert werden. Wenn er auf das Geldangebot einwirkt, was meistens der Fall ist, dann wird er auch für den Geldwert von entscheidendem Einfluß sein.

Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes wird notwendig beschleunigt, wenn Geld zu Kreditzwecken verwendet wird, das sonst brach in den Kassen liegen bleiben würde. Man muß sich aber klar sein, wie ebenfalls Amonn in seiner Volkswohlstandslehre hervorhebt, „daß in der ausgebildeten Kreditwirtschaft diese Umlaufsgeschwindigkeit schon zu einem konstanten Faktor geworden ist, der auf diese Weise nicht mehr wesentlich vergrößert werden

[1]) a. a. O. S. 255.

kann".[1]) Wicksell, der sich mit diesem Problem ausführlich beschäftigt, schreibt:[2]) In einem gewissen Grade geschehen zweifellos die Veränderungen der Umlaufsgeschwindigkeit rein automatisch, in dem Maße, wie Ueberfluß oder Mangel an Umsatzmitteln herrscht, wodurch der vorhandene Geldvorrat sich sozusagen von selbst den wechselnden Bedürfnissen der Wirtschaft anpaßt. Ein jeder, dem es zufällig an Geld mangelt, schiebt seine Einkäufe soweit, wie es möglich ist, und — falls er sich keinen Kredit verschaffen kann, notwendigerweise — bis zu einem späteren Zeitpunkte auf, an welchem er Geld erhält; oder er unternimmt vielleicht auch, um sich Geld zu verschaffen, ein forziertes Verkaufen seiner Waren oder anderer Vorräte: er sucht nun möglicherweise selber einen Kunden auf, dessen Kommen er sonst abgewartet hätte usw. Im letzteren Falle tritt direkt eine Beschleunigung des Geldumlaufes[3]) ein. Im ersteren Falle wiederum geraten, durch sein Aufschieben, die Inhaber der Waren, welche diese sonst gekauft hätten, selbst teilweise in Geldmangel und müssen bis auf weiteres mit ihren eigenen Einkäufen warten. Erhält nun schließlich der Erste der Kette dieser voneinander abhängigen Personen Geld, so kauft in rascher Folge A von B, B von C, C von D usw., — der Kreislauf des Geldes ist offenbar beschleunigt worden. Umgekehrt bleibt das Geld, wenn es zufälligerweise im Ueberfluß vorhanden ist, wohl im allgemeinen länger als gewöhnlich in den verschiedenen Kassen liegen. — Jedoch hat diese selbsttätige Regulierung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes gewiß eine bestimmte, wenn auch elastische Grenze. Jedes Aufschieben eines an sich notwendigen oder wünschenswerten Einkaufes verursacht Unbehagen oder Verlust, jeder über die Gebühr beschleunigte oder unangebrachte Verkauf führt zu einem Herabdrücken des Preises, das dem weniger dringenden Bedarfe des Käufers an der Ware entspricht und das der Verkäufer natürlich zu vermeiden sucht.

Gegen Geldknappheit — welches Wort wir hier in seinem eigentlichen Sinne nehmen, nicht als synonym mit mangelnden Geld-

[1]) a. a. O. S. 232.
[2]) a. a. O. S. 72 ff.
[3]) Von uns gesperrt.

mitteln im allgemeinen — hat man seit den ältesten Zeiten teils in Anordnungen, welche Käufer und Verkäufer in größerer Menge zusammenbringen, z. B. durch Handelsmessen und Jahrmärkte, wo sich der Geldumlauf von selbst beschleunigt, teils aber und vor allem[1]) in dem Kredite Abhilfe gesucht. Derjenige, welcher kaufen muß, aber augenblicklich kein Geld dazu hat, wirkt sich Zahlungsfrist aus, kauft, wie man sagt, auf Kredit; oder er leiht sich auch wohl Geld zu seinen Einkäufen, um sie nicht verzögern zu brauchen und nicht zum wenigsten, um seine eigene Ware halten zu können, bis sich ein geeigneter Käufer findet. Auf diese Weise bildet sich unaufhörlich im größeren oder kleineren Maßstabe an einer Menge verschiedener Punkte der Volkswirtschaft ein Kreditnexus; A hat von B auf Kredit gekauft, B von C, C von D usw.; erhält nun A durch Barverkauf seiner Ware oder durch Vorstreckung von seiten eines Dritten Geld, so löst sich dieser Kreditnexus schnell auf, A bezahlt B, B den C, C den D usw., alles mit derselben Folge: einer Beschleunigung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Der Kredit ist also, wie schon mehrmals hervorgehoben, ein besonders kräftiges Mittel, ja das kräftigste aller Mittel zum Beschleunigen der Geldzirkulation.[2]) Dies ist von den Nationalökonomen vielleicht nicht immer genügend betont worden; gewöhnlich hält man sich nur an die extremen Fälle, in welchen der Kredit das Geld geradezu überflüssig macht, indem Uebertragen und Ausgleichen der Forderungen und Schulden als Zahlungsmittel dient. Bezüglich der zahlreichen Fälle aber, in welchen ein entstandenes Kreditverhältnis zuletzt vermittels baren Geldes solviert wird, hört man oft sagen, daß der Kredit da nicht den „Geldbedarf" verringert, sondern nur die Anwendung des Geldes auf später hinausgeschoben habe. Im allgemeinen ist dies aber ganz dasselbe wie eine Verringerung des Geldbedarfes. Solange wie das Kreditverhältnis dauert, ist tatsächlich der Geldbedarf geringer geworden, als er sonst gewesen wäre, denn wären jene Käufe gegen Barzahlung abgeschlossen worden, so hätte ja der Verkäufer unter sonst gleichen Verhältnissen das Geld in seiner Kasse liegen gehabt,

[1]) Von uns gesperrt.
[2]) Von uns gesperrt.

bis er selbst einen Kauf hätte abschließen müssen, während nun dieselbe Geldsumme anderswo zirkulieren kann. Auf die Fälle, in welchen die Kreditanwendung das bare Geld geradezu überflüssig macht, werden wir gleich zurückkommen.

Man kann in den Besprechungen Amonns und Wicksells nicht Gegensätze erblicken, da es sich nicht um eine gleiche Art von Kredit handelt. Im ersten Fall hat es sich um solchen Kredit gehandelt, der ein Mittel war, brachliegende Gelder wieder in die Volkswirtschaft zu pressen; Geld als Wertaufbewahrer sollte wieder Geld als Tauschmittel werden. Im letzteren Falle dagegen hat es sich um solchen Kredit gehandelt, durch den Geld ersetzt werden sollte, oder wenigstens durch den die Anwendung des Geldes auf später hinausgeschoben wird oder bei dem das Geld lediglich spitzenausgleichend wirkt. Weil Geldmangel herrscht, soll Kredit gewährt werden. Es bleibt dabei gleichgültig, daß das Geld letzten Endes doch noch gebraucht worden ist. Dies besagt nichts anderes, als daß es sich in dem von Wicksell dargebotenen Fall um eine Vermehrung der Geldmenge handelt. Es mußten zwar hier die einzelnen Tauschakte letzten Endes mit „Münzgeld" bezahlt werden, deren Umlaufsgeschwindigkeit stark angestiegen ist, aber in erster Linie sind sie mit „Kreditgeld" bezahlt worden, so daß die Umlaufsgeschwindigkeit der gesamten Geldmenge nicht steigen konnte. Die Geldmenge hat durch Schaffung von „gedachtem Geld" durch Kredit eine Vermehrung erfahren, die Umlaufsgeschwindigkeit konnte aber unter Umständen gleich bleiben, weil eben die größere Geldmenge ausgleichend wirkt.

Wie wir schon öfters angedeutet haben, ist es schwer, zwischen dem abzugrenzen, was wir alles unter „Geld" als allgemeines Tauschmittel verzeichnen können. Falsch wäre es aber auf alle Fälle, „Umlaufsgeschwindigkeit" und „Geldmenge" als ein und dasselbe hinstellen zu wollen. So weist auch Kirmaier[1]) darauf hin: „Die Umlaufsgeschwindigkeit ist keinesfalls identisch mit der Menge des Geldes. Darauf möchte gleich anfangs hingewiesen werden, so verständlich auch dieser Satz erscheinen mag. Und doch

[1]) Zitiert auf S. 72.

verfallen jene Theoretiker, die den Begriff zu determinieren versuchen,[1]) selbst in solche Gedankenverwicklungen." Aber auch Kirmaier ist nicht imstande, die richtige Trennung vorzunehmen. Es gibt eben auch hier Grenzfälle, die schwer in ein Schema zu bringen sind. Man muß immer die Frage stellen: Wann tritt eine Vermehrung der Geldmenge ein und wann steigt die Umlaufsgeschwindigkeit? Wir glauben die Sache zu vereinfachen, wenn wir sagen: Wenn etwas allgemeines Tauschmittel wird, dann ist eine Geldvermehrung eingetreten, und wenn eine vorhandene Geldmenge öfter als zuvor auf dem Markte kaufend auftritt, dann ist die Umlaufsgeschwindigkeit gestiegen. Jedes Geldstück hat aber in sich die Möglichkeit, einmal Wertaufbewahrer zu sein und das andere Mal Tauschmittel. Beim Kredit ist die Sache insofern schwierig, weil er nicht durch irgend etwas Konkretes dargestellt werden muß. Hier kann man einfach sagen, daß er vorher eben nicht bestanden hat und nun etwas ganz Neues darstellt, das die Funktion des allgemeinen Tauschmittels vertritt, infolgedessen an Stelle des Geldes getreten ist und selbst als „Geld" bezeichnet werden darf. Man darf auch nicht vergessen, daß der Kredit, der Geld im besprochenen Sinne darstellen kann, nur unter ganz bestimmten Verhältnissen — die Gesetzmäßigkeiten gleichkommen — entstehen kann. Ganz anders ist es aber beim Wertaufbewahrer; eine kurze Zeit ist er allgemeines Tauschmittel, um dann wieder jederzeit Wertaufbewahrer werden zu können. Jedes „Geld", das Wertaufbewahrer ist, muß ohne weiteres wieder zum allgemeinen Tauschmittel werden können, sonst dürften wir es gar nicht mehr mit dem Namen „Geld" bezeichnen. Wir unterscheiden eben „Geld im engeren Sinne", das ist das allgemeine Tauschmittel, welches nur während einer bestimmten Periode Gültigkeit hat, und wir unterscheiden „Geld im weiteren Sinne", wo es Wertbewahrer geworden ist, in sich aber die Funktion des allgemeinen Tauschmittels besitzt und jederzeit dieses im vollen Sinne des Wortes werden kann. Wir können auch sagen, dann ist es zur „Tauschmittelreserve" geworden. Nun ist es wohl klar, daß, wenn

[1]) a. a. O. S. 43.

diese „Tauschmittelreserve" wieder in Aktion tritt, wir nicht von einer Vermehrung der „Geldmenge" reden können; wir können nur sagen, daß die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit größer geworden ist. Diese „Tauschmittelreserve" muß in einer Volkswirtschaft immer zur vorhandenen Geldmenge gerechnet werden, nicht aber der Kredit, der gewährt werden könnte. Es kann nicht ohne weiteres Kredit gewährt werden, dafür müssen in den einzelnen Fällen immer wieder die Grundlagen geschaffen werden. Natürlich könnte man soweit gehen und sagen, daß, wenn in einer Volkswirtschaft bestimmte Gelder mehrere Jahre hindurch verschwunden waren, so daß man faktisch nicht mehr mit dieser Geldmenge gerechnet hat, und sie nun wieder auftauchen, man schwerlich sie zur „Tauschmittelreserve" rechnen könnte. In dieser Arbeit kann auf diese ganz schwierigen Grenzfälle nicht eingegangen werden, und dies ist auch nicht so wichtig, da in der modernen Volkswirtschaft solche Fälle äußerst selten anzutreffen sind.

Zusammenfassend können wir sagen, daß solcher Kredit auf die Umlaufsgeschwindigkeit fördernd wirkt, der brachliegende Gelder wieder zur Tauschmittelfunktion zurückleitet, dagegen muß solcher Kredit, der Geld ersetzen soll, wenn auch nur vorübergehend, als eine Vermehrung der Geldmenge und nicht als eine Förderung der Umlaufsgeschwindigkeit angesehen werden.

Diese Auffassung wird noch dadurch verstärkt, daß überhaupt keine Notwendigkeit besteht, die einzelnen Kreditkäufe, die getätigt wurden, letzten Endes mit „Geld" auszugleichen. Die einzelnen Kreditkäufe können auch durch Güter ausgeglichen werden und die Vermittlung des Kreditgeldes ist dann überhaupt verschwunden. Wir können es uns ganz gut vorstellen, daß A von B auf Kredit das Gut X kauft und später B von C das Gut Y auf Grund des Zahlungsversprechens von A und weiter C von D das Gut U auf Grund des Zahlungsversprechens, welches von A geleistet durch B usw. bis endlich wieder einer in der Kette ein Gut Z von A kauft und alle Zahlungen ausgeglichen sind. Hier können wir nicht sagen, daß Gut gegen Gut getauscht wurde, sondern auch hier lag zwischen den einzelnen Tauschakten ein „Etwas", das die Funktion des Geldes inne hatte. Ein kleiner Exkurs zeigt uns

die Entwicklung des Tausches bis zur Gegenwart. Wir bezeichnen als W die Güter, als G das Geld und als K den Kredit. In der Zeit der Naturalwirtschaft: W — W; in der Zeit der Geldwirtschaft: W — G — W. In der modernen Volkswirtschaft neben der letzten Form: W — K — G — K — W, und noch ausgeprägter: W — K — W.

Wie beim „Münzgeld" die Tauschmittelfunktion darin begründet ist, daß dieses Geld jederzeit in Güter umgewandelt werden kann, so liegt auch hier die Tauschmittelfunktion darin, nur daß wir hier nicht mehr das nötige Vertrauen dem Objekt „Geld" entgegenbringen, sondern dem Subjekt, welches Kredit in Anspruch nimmt. Hinter dem Kredit steht fast im selben Ausmaße die reale Gütermenge, wie sie hinter dem Geld steht.[1])

Daraus kann man schließen, daß der Kredit nicht notwendig einen Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit haben muß, wenn er aber einen Einfluß hat, dieser nicht nur ein fördernder, sondern auch ein hemmender sein könne. Die Umlaufsgeschwindigkeit wird nämlich ceteris paribus verringert, wenn die Geldmenge vermehrt wird. Dieser Satz ist leicht verständlich, da die Umlaufsgeschwindigkeit bei gegebener Geldmenge umsomehr gesteigert wird, je größer die Nachfrage nach Geld im allgemeinen ist. Bleibt die Nachfrage nach Geld gleich und wird die Geldmenge vermehrt, dann sinkt die Umlaufsgeschwindigkeit. Bei der Schöpfung von Kredit handelt es sich meistens darum, daß ein Geldmangel (im engeren Sinn) herrscht und daß diesem durch Schaffung von Kredit abgeholfen wird. Wir können aber dabei nicht sagen, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ist gestiegen, sondern wir müssen sagen, daß die Geldmenge gestiegen ist. Der Kredit wird nicht notwendig geschaffen, um einem Geldmangel abzuhelfen. Es kann sich bei der Schaffung von Kredit lediglich darum handeln, daß man den Tauschverkehr erleichtert. Denken wir nur an den Giroverkehr. Dies führt zu einem bargeldlosen Tauschverkehr, der auf die Umlaufsgeschwindigkeit vorübergehend hemmend wirken kann, da eine zu große Vermehrung der Geldmenge eintreten kann. Vorübergehend deshalb,

[1]) Vgl. Oskar Engländer (zit. S. 81), S. 37 ff.

weil im Laufe der Zeit, wenn sich dieser bargeldlose Verkehr eingebürgert hat, das Bargeld vollkommen aus dem Verkehr verschwinden könnte, ein großer Teil aber wirklich verschwindet und so die gesamte Geldmenge wieder knapper geworden ist.

Es scheint, daß Wicksell die Funktion des Kredites nicht vollkommen erkannt hat, weshalb er auch den Begriff der „virtuellen Umlaufsgeschwindigkeit" [1]) schaffen mußte. Auch dieser Begriff kann uns nicht klarlegen, daß die Einschiebung des Kredites notwendig eine Steigerung der Umlaufsgeschwindigkeit bedeute, ja daß der Kredit an und für sich virtuelle Umlaufsgeschwindigkeit sei. Wicksell schreibt: [2])

„Wir haben schon einleitungsweise geäußert, daß der Einfluß des Kredites auf das Geldwesen sich unter allen Umständen als ein Beschleunigen der Geldzirkulation auffassen lasse. An diesem Gesichtspunkte wollen wir festhalten, weil er geeignet ist, einem sonst ziemlich verwickelten Gegenstande einen hohen Grad von Einfachheit und Ueberschaulichkeit zu geben. Die Fälle, in denen der Kredit das Geld geradezu ersetzt und es dadurch überflüssig macht, sind ebenfalls ohne dunkle Metapher als spezielle Formen der allgemeinen Umlaufsbeschleunigung zu betrachten, da an Stelle einer rein physischen Uebertragung des Geldes eine virtuelle tritt, das heißt eine bloß gedachte oder mögliche, die dieselbe Kraft und Wirkung wie jene hat." [3])

Hier zeigt Wicksell eine schwache Seite, denn er sagt damit, daß an Stelle einer rein physischen Uebertragung eine virtuelle tritt. Das kann nichts anderes bedeuten, als daß nun auch das gedachte Geld eine Umlaufsgeschwindigkeit hat und auch das gedachte Geld eine „Menge" darstellt. Wicksell begeht aber den Fehler, daß er die „Geldwirkung" nicht dem „Gedachten" überläßt, sondern es auf eventuell ruhendes Geld überträgt. Bei ihm hat nicht der „Kredit" selber die Umlaufsgeschwindigkeit, sondern bei ihm hat es das „Geld", das physisch greifbar ist. Wir

[1]) a. a. O. S. 75 ff.

[2]) a. a. O. S. 75/6.

[3]) Von uns gesperrt.

können uns der Meinung Wicksells nicht anschließen, da wir erstens eine Notwendigkeit verneinen, daß überhaupt Geld in den Kassen ruhen muß, während der Kredit die Geldfunktion übernimmt, und weil wir zweitens die Umlaufsgeschwindigkeit nur dem zurechnen können, was die Tauschakte bewirkt, und nicht dem Geld, das die Tauschakte bewirken könnte. In diesem Sinne schreibt auch Amonn:[1])

„Zu dieser das Angebot steigernden Wirkung des Kredits kommt aber dann noch eine weitere. Durch den Kredit können auch direkt Zahlungsmittel geschaffen[2]) werden, die in den Umlauf kommen und wiederholt, in aufeinanderfolgender Weise zu Zahlungen verwendet werden können. Ein solches Zahlungsmittel ist schon der Scheck."

Aus diesen Sätzen können wir zweierlei herauslesen. Wir können ersehen, daß der Kredit genau so wie Geld verwendet werden kann und wir werden darauf aufmerksam gemacht, daß man dieses gedankliche Geld auch materiell fassen kann (wenigstens formell materiell) und es so zu einem ähnlichen Zahlungsmittel wird, wie das gewöhnliche Geld. Allerdings ist der Scheck nicht das Sinnbild eines solchen Geldsurrogates, da er, wie weiter Amonn[3]) sagt, „auf einem Bankguthaben beruht, auf einem Depositum oder Buchkredit und insofern nur eine Verkörperung einer solchen Buchforderung, Kontokorrentforderung bedeutet." Aber auch durch den Scheck wird das Geldangebot vermehrt, „wenn dieser Scheck in die Hände eines anderen übergeht, der nicht selbst Kontokorrentgläubiger ist und von diesem zu weiteren Zahlungen verwendet wird."

Wenn wir die Entwicklung der einzelnen so geschaffenen Zahlungsmittel weiter verfolgen und uns besonders die Funktion des Wechsels ansehen, so kommen wir schließlich auf die Notenbanken, deren Wirkung auf die Umlaufsgeschwindigkeit wir im nächsten Kapitel betrachten wollen.

---

[1]) a. a. O. S. 233.

[2]) Von uns gesperrt.

[3]) a. a. O. S. 233.

Zum Schlusse dieses Kapitels wollen wir noch einmal zusammenfassen und feststellen, daß der Kredit für die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes von eminenter Bedeutung ist, wenn durch ihn thesaurierte Gelder wieder freigemacht werden, daß der Kredit aber dann, wenn er Geld ersetzen soll, als eine Vermehrung der Geldmenge angesehen werden muß, ohne Rücksicht darauf zu nehmen, ob der Kredit durch Geldsurrogate verkörpert worden ist oder ob wir uns den Kredit nur gedanklich vorstellen. In diesem Falle, da der Kredit Geld ersetzt, übt er auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes eine Wirkung aus, insofern überhaupt eine Vermehrung der Geldmenge eine Wirkung auszuüben imstande ist. Die Umlaufsgeschwindigkeit kann je nach den besonderen Verhältnissen von Angebot und Nachfrage von bzw. nach Geld, und je nach dem Grade der Mengenvermehrung gehemmt oder gefördert werden. Der Satz aber, daß durch die Kreditschöpfung die Umlaufsgeschwindigkeit notwendig gesteigert wird, muß abgelehnt werden, wie auch die ganze Theorie der virtuellen Umlaufsgeschwindigkeit von uns nicht akzeptiert wird.

---

2. Kapitel.

Die Wirkungen aus den Verfügungen der Notenbanken.

„Regelmäßig tritt eine Vermehrung des Geldangebotes durch ein ad hoc geschaffenes Zahlungsmittel mit der Ausstellung und Uebertragung eines Wechsels ein. Die Zahlung durch einen Wechsel hat kein Geldguthaben zur Voraussetzung. Wechselzahlungen entstehen durch Akzeptierung eines vom Verkäufer einer Ware auf den Käufer gezogenen Wechsels und durch jede weitere Uebertragung dieses Wechsels. Für den Umfang der Verwendung des Wechsels zu Zahlungszwecken und damit für die Vermehrung des Geldangebots auf diesem Wege gibt es keine feste Grenze. Jedoch ist die Verwendung des Wechsels zu Zahlungszwecken in der Regel gewohnheitsmäßig nur auf verhältnismäßig kleine kaufmännische Kreise, nur im Bereiche des Großhandels üblich, so daß auch aus dieser Kreditmöglichkeit keine besondere Gefahr für die Stabilität des Geldwertes entsteht. Aber der Wechsel kann auf andere Weise zu einer Kreditausdehnung in einem praktisch an sich in keiner Weise begrenzten Umfang verwendet werden, nämlich dadurch, daß er zur Grundlage der Ausgabe von Banknoten, des Notenkredits wird." [1])

Dieser Kredit ermöglicht es der Notenbank praktisch unbeschränkt die Geldmenge zu vermehren. Die Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes bleiben nicht aus. Wir wollen in diesem Abschnitt nicht die verheerenden Wirkungen einer Inflation oder Restriktion erörtern, dies soll im nächsten Abschnitt geschehen, wir wollen nur diejenigen Wirkungen kurz besprechen, die in normalen Zeiten ausgeübt und die nicht als Störungen des Geldumlaufs im engsten Sinne des Wortes bezeichnet werden müssen.

Das wichtigste Geschäft der Notenbank ist die Ausgabe von unverzinslichen Anweisungen, die in normalen Zeiten jederzeit von

[1]) Amonn: Volkswohlstandslehre, S. 233/4.

der Bank wieder in Bargeld eingelöst werden. Wir nennen diese unverzinslichen Anweisungen Banknoten. Damit erhält der Kredit am deutlichsten die Geldform, denn vom volkswirtschaftlichen Standpunkt ist es gleichgültig, ob das allgemeine Tauschmittel einen selbständigen Wert hat, oder ob der Wert nur von der Knappheit des Geldes an sich abgeleitet ist. Des öfteren haben wir in den einzelnen Volkswirtschaften gesehen, daß Banknoten, die uneinlöslich waren, ihre Wertbeständigkeit behielten. Natürlich kann durch eine unvernünftige Notenbankpolitik oder durch andere Ereignisse das Geld wertlos werden, und dies um so eher, wenn es keinen selbständig dastehenden Wert hat. Heute ist das Geld zum größten Teil nicht mehr Metallgeld, obzwar die meisten Staaten Goldwährungen haben. In wirklicher Zirkulation befindet sich die Banknote, die an sich keinen Wert darstellt. Es ist volkswirtschaftlich ohne große Bedeutung, ob das Geld eine Anweisung sei, ob es aus wertvollen Metallen hergestellt ist, oder ob es durch staatliche Ordnung geschaffen ist, wie dies in der modernen Volkswirtschaft tatsächlich der Fall ist; volkswirtschaftlich von Bedeutung ist, daß es allgemeines Tauschmittel ist und überall als solches angenommen wird. Dabei muß es immer ein knappes und nachgefragtes Gut bleiben, da es sonst seinen Wert verliert.

Für uns ist die Feststellung wichtig, daß die Banknote eine unbeschränkte Umlaufsgeschwindigkeit haben kann, eben dieselbe wie das Metallgeld. Jetzt braucht man nicht mehr zu zögern, es „Geld" zu nennen und nun kann es auch Wertaufbewahrer werden. Die Banknote kann ebenso wie das Metallgeld die Funktion als Wertaufbewahrer mit der Zahlungsmittelfunktion abwechseln, sie bleibt dabei immer allgemeines Tauschmittel. Jede Vermehrung der Geldmenge durch Schaffung von Banknoten wird auch auf die Umlaufsgeschwindigkeit eine Wirkung ausüben, wenn eine solche Vermehrung nicht dem volkswirtschaftlichen Bedarf angepaßt ist.

Da die Notenausgabe nicht nach privatwirtschaftlichen Erwerbsgesichtspunkten vor sich gehen darf, ist eine rechtliche Ordnung des Notenbankwesens getroffen worden, die in den einzelnen Staatsgebilden verschieden ist.

Auch in der Vermehrung der Geldmenge durch Banknoten kann man nicht notwendig eine Verringerung der Umlaufsgeschwindigkeit erblicken, da die Geldvermehrung durch die Notenbanken wahrscheinlich dann eintreten wird, wenn in der Volkswirtschaft eine größere Nachfrage nach Geld entsteht. Die Notenbanken haben die Pflicht, die Stabilität des Geldwertes zu erhalten. Durch eine vergrößerte Nachfrage nach Geld würde aber der Geldwert steigen.

So schreibt Amonn:[1]) „Die Ausgabe von Banknoten und die Funktion der Notenbank ist aber nicht nur in negativer Hinsicht für die Volkswirtschaft, den Geldumlauf und den Geldwert von Bedeutung, nicht nur im Hinblick auf eine durch sie mögliche Gefährdung der Stabilität des Geldwertes, sondern auch in positiver Hinsicht, in Hinsicht auf die positive Regelung des Geldumlaufes im Interesse der Erhaltung der Stabilität des Geldwertes. Durch die an sich unbeschränkte Möglichkeit der Ausgabe von Banknoten ist zugleich die Möglichkeit einer elastischen Zahlungsmittelversorgung der Volkswirtschaft, einer planmäßigen Anpassung des Geldumlaufes[2]) an die Veränderungen des volkswirtschaftlichen Bedarfes gegeben."

Es ist eine wichtige Frage, ob man die „Reserven" an barem Geld, die bei der Notenbank liegen, als „Geldmenge" betrachten darf, d. h. ob noch die Funktion als Wertaufbewahrer in Tätigkeit ist, oder ob man überhaupt noch von „Geld" reden kann. Die Notenbank kann diese Reserve nur dann in die Volkswirtschaft pressen, wenn sie zugleich auch die Banknoten aus dem Verkehr nimmt, da sie in den meisten Fällen verpflichtet ist, eine bestimmte Deckung zu halten. Deshalb wird die Geldmenge nicht verändert. Ist es aber der Fall, daß wirklich solches Bargeld aus den Banken ausgestoßen wird, d. h. daß mit dieser Ausstoßung nicht ein Notenzurückzug Hand in Hand geht, dann braucht man nicht von einem Geld zu sprechen, das vom Wertaufbewahrer wieder zum Tauschmittel wird. Es ist eine Funktion der Noten-

[1]) a. a. O. S. 236.

[2]) Von uns gesperrt.

bank, neues Geld zu schaffen, infolgedessen ist es gleichgültig, ob die Neuschaffung in Banknoten oder Metallgeld geschieht. Auch hier ist der Grenzfall schwierig, aber man muß bedenken, daß das Münzgeld, das in der Bank als Reserve oder Deckung liegen bleibt, nicht die Funktion als Wertaufbewahrer, sondern die gleiche Funktion wie jede liquide, d. h. leicht veräußerliche Ware hat. So können wir in diesen Banken auch meist nicht geprägtes Metall, Barrenmetall, sehen. Wenn auch das Metall, das in den Bankreserven liegt, die Funktion des Geldes gehabt hat, so kann man doch nicht sagen, daß diese Funktion in den Banken nur für eine gewisse Zeit still gelegt wurde, um aber später wieder diese Funktion anzunehmen. Die Notenbank ist in der modernen Volkswirtschaft der eigentliche Geldschöpfer geworden, sie ist die letzte Stelle im Geldumlauf, wie sie auch die erste Stelle ist; durch sie gibt es kein Hindurchlaufen, sondern nur ein Aus- und Eingehen. Wenn Geld durch sie hindurchgeht, so geschieht dies nicht im Zusammenhang mit der wesentlichen Aufgabe der Notenbank, sondern lediglich deshalb, daß sie auch Geschäfte betreibt, die jedes andere Bankunternehmen ebenfalls in seinen Aufgabenkreis einbezieht. Was in der Notenbank als Reserve liegt, darf nicht zum vorhandenen „Gelde" gezählt werden, dieses „Geld" (sofern der Name Geld überhaupt noch berechtigt ist) kann die Umlaufsgeschwindigkeit weder hemmen noch beschleunigen. (Soweit nicht jede volkswirtschaftliche Tatsache von Relevanz ist.)

Wie schwierig das ganze Problem ist, zeigt auch die Auffassung Cassels[1]): „Diese zirkulierende Geldmenge ist aber keine vollständig bestimmte Größe, da sie niemals von der in den Bankreserven[2]) lagernden Geldmenge oder von den etwa vorhandenen Geldschätzen fest abgegrenzt ist. Das Geld geht aus den Lagervorräten in die Zirkulation über und umgekehrt je nach den Tagesbedürfnissen des Verkehrs."

Aber gerade in dem letzten Satz Cassels erblickt man eine Möglichkeit der Scheidung. Aus den privaten Geldschätzen ist ein

[1]) a. a. O. S. 404.

[2]) Von uns gesperrt.

qualitativ anderes Ab- oder Zufließen von Geld zu konstatieren, als dies bei den Bankreserven der Fall ist. Wenn einmal Geld zur Bankreserve im engsten Sinne des Wortes geworden ist, dann ist dies geschehen, um neue Banknoten ausgeben zu können oder um eine bessere Deckung der in der Zirkulation befindlichen Banknoten herbeizuführen. Es handelt sich also um die Ansammlung von Waren; der Warencharakter ist das Primäre dabei. Wir wollen damit aber doch nicht sagen, daß wir beim Gelde das Wesentliche im Warencharakter sehen. Denken wir nur an ein anderes Wissensgebiet, so an das Recht. Es gehört zum Wesen der A. G., daß die einzelnen Aktionäre nur mit ihrer Einlage haften, d. h. mit ihrer Aktie. Wenn sich nun die Aktionäre verpflichten, mit ihrem vollen Vermögen zu haften, dann ist diese Verpflichtung ja möglich, es handelt sich aber nun nicht mehr um eine A. G., sondern um eine Kollektivgesellschaft. Es sind die gleichen Personen geblieben, nur die Art ihrer Haftung ist eine andere geworden, und darin liegt das Wesentliche für die A. G. So ist es auch beim Geld. Die Materie kann dieselbe geblieben sein; darin liegt nicht das Wesentliche. (Wie eben bei der A. G. es nicht die Person war, die gleichgeblieben ist.) Das Wesen des Geldes geht verloren, wenn es in die Bankreserve eingeht, dagegen geht es in den privaten Schätzen nicht verloren; dort spielt der Warencharakter fast überhaupt keine Rolle. In den privaten Schätzen — sofern es solche in der modernen Volkswirtschaft überhaupt noch gibt — kann auch die stoffwertlose Banknote dieselbe Rolle spielen wie das stoffwertvolle Goldgeld.

Auch dabei ist es möglich, daß der Geldcharakter verloren geht. Erinnern wir uns nur des Bauern, der vor dem Kriege viele Tausende österreichischer Kronen in seinen Strümpfen gehortet hatte und der diese dann nach dem Kriege wieder in Waren umwandeln wollte. Er war sehr erstaunt, als er fast nichts mehr dafür erhalten konnte, weil dieses Geld einstweilen wertlos geworden war. Hier ist nicht die Ursache, daß es sich um Papiergeld gehandelt hat, sondern hier ging eben die Tauschmitteleignung verloren, und diese ist nicht notwendig verbunden mit dem Stoff. Wären normale Zeiten gewesen und wäre dieses Geld knapp und

nachgefragt geblieben, so hätte es seine Funktion als Wertaufbewahrer ganz gut weiter erfüllt.

Es ist möglich, daß auch bei der Notenbank Gelder eingehen (und dies ist sogar wahrscheinlich), die nicht den Zweck haben, in die Reserven zu fließen, sondern die lediglich durch die Notenbank so durchfließen, wie dies in anderen Privatwirtschaften der Fall ist. Solche Gelder hängen mit der Hauptaufgabe der Notenbank, d. i. die Notenausgabe, nur indirekt zusammen. Diese Hauptaufgabe der Bank steht nicht isoliert da, sondern schließt sich an jene Geschäftsarten, die jede andere Bank auch tätigen kann. Man muß sehr genau unterscheiden, obzwar dies praktisch schwer fallen wird, da man die einzelnen Geschäfte nicht von einander trennen kann.

Als Typus einer Bank, wo das Notenausgaberecht mit der Bargeldeinlieferung zusammenhängt, gilt die Bank von England. Bei ihr trifft das von uns Gesagte am besten zu, obwohl es auch bei anderen Notenbanken in weniger scharfer Form ebenso zutreffend ist.

In diesem Zusammenhang sei auch die Frage gestreift, ob durch die Ausgabe von Banknoten, durch die ja eine Geldvermehrung eintritt, unbedingt eine Verringerung der Umlaufsgeschwindigkeit Hand in Hand geht. Die Erfahrung hat gelehrt, daß, wenn die Notenbank mehr Banknoten ausgibt, als die volkswirtschaftliche Lage verlangen würde, nicht notwendig eine Verringerung der Umlaufsgeschwindigkeit eintreten muß. Wir treffen so auf psychologische Faktoren, die wir im nächsten Kapitel besprechen wollen.

Die Notenbank übt auf die Umlaufsgeschwindigkeit nicht nur in Hinsicht auf die Notenausgabe, den Notenrückzug, die Geldmengenstabilisierung u. dgl. m. eine Wirkung aus, sondern auch dadurch, daß sie im Abrechnungs- oder Clearingverkehr die Hauptrolle als Zentralstelle ausübt. Die Notenbank ist zugleich die Abrechnungsstelle sämtlicher Banken und hat dadurch auch eine Uebersicht über die wirtschaftlichen Verhältnisse gewonnen.

Neisser[1]) beschreibt die Bedeutung des Auf- und Abrechnungsverfahrens für die Umlaufsgeschwindigkeit wie folgt:

[1]) a. a. O. S. 24.

„Bevor wir uns einer kurzen kritischen Uebersicht der Theorien der Umlaufsgeschwindigkeit zuwenden, müssen wir schrittweise die Vereinfachungen fallen lassen, die wir bisher bei der Analyse des Faktors Umlaufsgeschwindigkeit vorgenommen haben. Zunächst: Worin liegt die Bedeutung des Aufrechnungs- und Abrechnungsverfahrens[1]) für die Größe U?

Wenn A, statt seine Warenschuld an B zu bezahlen, mit einer Forderung aus einem anderen Warengeschäft an ihn aufrechnet, so wird die Zahl der Warenumsätze gegen Geld um zwei vermindert; ganz entsprechend ist offenbar die Wirkung des Abrechnungsverfahrens.

Es fragt sich nun, welche Wirkung auf das Preisniveau durch diese Vorgänge herbeigeführt wird. Je mehr Aufrechnung und Abrechnung Platz greifen, desto kleiner kann offenbar die Kassenhaltung werden, es wird also eine Tendenz zur Vergrößerung der Umlaufsgeschwindigkeit und damit zur Preissteigerung ausgelöst."

Auch hier ist es wieder dasselbe, um das wir immer wieder kämpfen mußten. Auch hier will man nicht die bargeldlose Uebertragung als eine Uebertragung mit gedanklichem Geld auffassen. Dieses gedankliche Geld kann selbstverständlich nur die Umlaufsgeschwindigkeit „eins" haben, die Gesamtumlaufsgeschwindigkeit wird aber dadurch nicht beschleunigt, sondern eher gehemmt werden. Die Konsequenz der Auffassung von Neisser ist die, daß je mehr das Auf- oder Abrechnungsverfahren Platz greift, desto größer die Umlaufsgeschwindigkeit wird. Wenn dann der Bargeldverkehr überhaupt wegfallen würde, wäre die Umlaufsgeschwindigkeit am größten. Dies muß als ein Irrtum hingestellt werden, denn gerade das Gegenteil ist der Fall. Je mehr der bargeldlose Verkehr umsichgreift, desto kleiner muß die Umlaufsgeschwindigkeit der gesamten vorhandenen Geldmenge werden, die Grenze ist dann eins, bei vollständig bargeldlosem Verkehr. [2])

---

[1]) Von uns gesperrt.

[2]) Wir haben bisher zwei ganz interessante Tatsachen feststellen können: Die Umlaufsgeschwindigkeit des thesaurierten Geldes ist „null" und die des gedanklichen Geldes ist „eins".

Daß für gedankliches Geld die Umlaufsgeschwindigkeit eins gilt, ist leicht begreiflich, denn das gedankliche Geld wird für jeden Tauschakt neu geschaffen und verschwindet wieder, nachdem der Tauschakt getätigt wurde. Die Menge des gedanklichen Geldes ist immer gleich der Menge der damit umgesetzten Waren, ausgedrückt in Preisen.

Der Irrtum stammt immer wieder daher, daß man vergißt, daß dasjenige, durch welches das Geld ersetzt wird, die wesentliche Funktion des Geldes darstellt und nur deshalb zum „Gelde" gerechnet wird. Die übrigbleibende Geldmenge wird in ihrer Umlaufsgeschwindigkeit in den meisten Fällen gesteigert (nicht die Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit!), obzwar ein notwendiger Zusammenhang nicht besteht; in der gesamten Volkswirtschaft muß, wenn man eine Durchschnittsumlaufsgeschwindigkeit errechnen will, auch das gedankliche „Geld" als solches zugerechnet werden.

Auch Neisser scheint dies so aufzufassen, denn er schreibt: [1])

„Die quantitative Bedeutung der eigentlichen „Aufrechnung" für den Geldwert ist freilich nicht groß:[2]) was das Bargeld anlangt, so wird die einzelne Privatwirtschaft bei ihren Geldpositionen die Möglichkeit der Aufrechnung überhaupt nur im Verkehr mit ihrer Bank von vornherein berücksichtigen und dementsprechend ihre Kasse geringer halten können. Hingegen kann sie gegenüber anderen Privatwirtschaften im allgemeinen mit dieser Möglichkeit nicht rechnen und daher wird, wenn der Fall der Aufrechnung einmal eintritt, dies hier zu einer vorübergehenden Vermehrung der Kassenbestände führen; obwohl also die Einzelwirtschaft dann in der Lage wäre, ihre Nachfrage nach Gütern zu vergrößern, da sie infolge der Aufrechnung einen etwas geringeren Kassenbestand zur Erledigung ihrer Geschäfte braucht, tut sie dies wegen der Seltenheit und Zufälligkeit solcher Aufrechnung nicht. Das Preisniveau bleibt also unberührt. Was die Aufrechnung im Kontokorrentverfahren betrifft, so handelt es sich hier nicht um Geldumsätze gegen Waren, sondern um Dar-

[1]) a. a. O. S. 24/5.
[2]) Von uns gesperrt.

lebensgeschäfte, also Geldumsätze, die das Preisniveau des Sozialproduktes nicht berühren.

Etwas anders steht es zum Teil mit der Wirkung des Abrechnungsverfahrens. Seine Einführung bringt für die Banken die Möglichkeit mit sich, ihre Kassenbestände zu verringern, weil deren Effizienz [1]) erhöht ist, aber der Umfang der Erhöhung — bei Betrachtung von genügend kurzer Fristen — verhältnismäßig konstant ist.

Der absolute Zahlungsmittelbedarf der Banken wird also durch das Abrechnungsverfahren dauernd verringert; aber die Schwankungen des Umfangs der Warenumsätze, die über die Banken und die Abrechnungsstelle laufen, üben auf die verkleinerten Kassenbestände dieselbe Wirkung aus wie vorher. Insofern es sich daher um eine Volkswirtschaft mit durchgeführtem Abrechnungssystem handelt, braucht auf dieses bei der Analyse der Veränderungen der Umlaufsgeschwindigkeit keine Rücksicht genommen werden. Wichtig ist nur der Prozeß seiner Einführung und Erweiterung; durch ihn wird bewirkt, daß die verkleinerten Kassenbestände denselben Gelddienst verrichten wie die größeren."

Dieser Schlußsatz ist richtig. Aber man darf nicht vergessen, daß eben dann etwas anderes an Stelle der Restsumme des Geldes getreten ist, das ebenfalls einzurechnen wäre. Der Wert der knapperen Restsumme des „Geldes" ist auch nicht gestiegen, weil in Wirklichkeit die Geldsumme gar nicht knapper geworden ist.

Diese Tatsachen hat am besten Schumpeter erkannt. Er sagt unter anderem: [2]) „Die Geldformen des Kreditverkehrs könnte man vom Standpunkt eines engeren Geldbegriffs auch als Methoden intensiverer Ausnützung des so definierten Geldvorrates, [3]) als eine Beschleunigung seines Umlaufes auffassen. Nehmen wir das Beispiel eines Wechselverkehrs, bei dem die Wechselforderungen ausgleichend von Hand zu Hand gehen, so könnte man sich vorstellen, daß die Wechselsumme selbst virtuell von Hand zu Hand gehe. Allerdings wäre das, weil die

[1]) Hier ist die Art der Verwendung des Begriffes gerechtfertigt.
[2]) a. a. O. S. 674.
[3]) Von uns gesperrt.

Geldstücke während dieses Prozesses ihrerseits eine anderweitige Verwendung finden, eine etwas merkwürdige „Beschleunigung“[1]) — sie würde es zustande bringen, daß dasselbe Objekt zu derselben Zeit an verschiedenen Orten sein kann. Auch würde diese Auffassung eine dem Wesen der Sache nicht entsprechende theoretische Privilegierung gewisser Geldarten[2]) und die Auffassung involvieren, daß die Kreditzahlungsmittel ihrem Wesen nach auf der Grundlage andersgearteten „eigentlichen“ Geldes ruhen müssen und dieser Grundlage prinzipiell ihre Verkehrsgeltung verdanken. Aber an sich ist diese Auffassung — und nicht bloß im angedeuteten Fall des Guthabengeldes, des Clearing usw. — möglich, wenn sie auch diese — auf ziemlich gekünstelter Konstruktion beruhende — Beschleunigung des Umlaufes mit einer anderen, wirklichen, konfundieren würde, die die Wirkung eines geordneten Banksystems ist, nämlich jener, die auf der dadurch verringerten Notwendigkeit der Kassenhaltung beruht — Kassenhaltung hier im weitesten Sinne verstanden, so daß Scheck und Giroguthaben darunter fallen.“

Die Abrechnungsstellen, die bei der Notenbank meist ihre Zentralstelle haben, ermöglichen auch der Notenbank die jeweilige Regulierung des Bargeldbedarfes. Die Notenbank kennt ziemlich genau die Nachfrage nach Geld und kann sich darnach richten. Die Umlaufsgeschwindigkeit wird aber wahrscheinlich auch kleiner, je größeren Umfang der bargeldlose Verkehr angenommen hat, genau so wie sie durch jede Vermehrung des baren Geldes oder der Banknoten meistens kleiner wird.

Daß der Kreditbegriff nicht ohne Beziehungen zum Geldbegriff innerhalb der Nationalökonomie bestehen kann, beleuchtet Amonn:[3])

„Der Kreditbegriff erlangt nur dann einen nationalökonomisch bedeutsamen Sinn, wenn man ihn zum Geldbegriffe in Beziehung setzt. Das Kreditverhältnis wird erst dann zu einem national-

[1]) Von uns gesperrt.

[2]) Von uns gesperrt.

[3]) Alfred Amonn: Objekt und Grundbegriffe der Theoretischen Nationalökonomie. 2. Aufl., Leipzig 1927.

ökonomischen Probleme, wenn man es als die kapitalistische Modifikation der individualistischen Verkehrsbeziehung auffaßt, geradeso wie durch das allgemeine Tauschverhältnis erst in seiner Beziehung auf eine allgemeine ideelle Wertmaßeinheit, daß heißt als spezifisch „individualistische Verkehrsbeziehung" ein theoretisch-nationalökonomisches Problem konstituiert wird. Das Wesen des Kredites kann daher weder in dem Merkmal einer Zeitdifferenz zwischen Leistung und Gegenleistung noch in dem eines persönlichen Vertrauens des Kreditgebers in dem Kreditnehmer erblickt werden." [1]) „Die nationalökonomisch bedeutsame Eigenart der Kreditverhältnisse besteht viel mehr in der zeitweisen Ueberlassung von konzentrierter und abstrakter (also letzthin durch Geld repräsentierter) individueller Verfügungsmacht im sozialen Verkehr."

Die Notenbank [2]) übt ihren Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit aus, da sie die mittelbar letzte Kreditquelle eines Landes ist und so letzten Endes auf den Kredit bestimmend wirkt, da sie den Zahlungsmittelumlauf reguliert und damit Geldmenge und (soweit dies eben in ihrer Kraft liegt) die Umlaufsgeschwindigkeit direkt bestimmt. Ebenfalls übt sie einen Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit durch ihre Devisenpolitik, die wir hier nicht näher untersuchen können, aus.

Sie ist wohl diejenige Stelle, die am meisten *willkürlich* auf die Umlaufsgeschwindigkeit einzuwirken vermag; aber auch sie ist nicht imstande, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes nach ihrem Willen zu bestimmen. Wir kommen immer mehr darauf, daß die Umlaufsgeschwindigkeit ein Faktor ist, den man nur wenig beeinflussen kann, der sich innerhalb einer gegebenen Volkswirtschaft zu einer großen Konstanz entwickelt hat. Dies dadurch, weil die psychologischen Faktoren von nicht zu unterschätzender Bedeutung sind, weshalb wir sie im folgenden Kapitel ausführlich behandeln wollen. Aber immerhin wird die Notenbank bei voller Kenntnis der psychologischen Umstände die Umlaufsgeschwindigkeit etwas beeinflussen können.

---

[1]) Objekt und . . . S. 318 f.

[2]) Vgl. Amonn, Volkswohlstandslehre, S. 239.

3. Kapitel.

Die psychologischen Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit.

Einen sehr großen Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes haben psychologische Faktoren. Ist es doch eine Sache der persönlichen Eigenart, dem Gelde eine größere oder kleinere Sicherheit beizumessen. Wenn man das Geld zum Wertaufbewahrer macht, dann muß man Vertrauen zum Gelde haben. Zu Zeiten, in denen der Geldwert stark schwankt, wird ein ziemlich kleines Vertrauen dem Gelde geschenkt, man wird nur die Tauschmittelfunktion in Anspruch nehmen und immer trachten, das Geld bald wieder in Güter umzuwandeln. Man sieht aber schon, wie objektive Umstände, in diesem Falle der schwankende Geldwert, das subjektive Gebahren des Menschen bestimmt. Das menschliche Verhalten wird in vielen Fällen von ganz objektiven Umständen ausgelöst und diese müssen dann als die eigentlichen Ursachen der Wirksamkeit hingestellt werden. Immerhin wirken aber ganz selbständige, rein psychologische Momente mit. Die Verschiedenheit der Menschen in psychologischer Hinsicht bringt auch eine verschiedene Einstellung zu den einzelnen objektiven Umständen mit sich. Ein und dieselbe Spekulation wird in verschiedenen Ländern und zu verschiedenen Zeiten verschiedene Resultate zeitigen.

So kann man z. B. die verschiedene Einstellung der Menschen in Frankreich und Deutschland an historischen Beispielen betrachten. „Die Geldpolitik John Laws ging schließlich und endlich auf gar nichts anderes hinaus, als die Politik der deutschen Reichsbank nach der großen Inflation. Auch John Law wollte nichts anderes als die Sicherstellung des französischen Geldes durch den gesamten Bodenbesitz, wie sie durch die Rentenmark verwirklicht worden ist. Während aber das französische Volk damals kein Vertrauen zu einer illiquiden Reserve hatte, brachte das deutsche Volk das nötige Vertrauen auf und so konnte die Spekulation im Deutschen Reich gelingen.“ [1])

[1]) Dieses Beispiel ist der Vorlesung von Prof. Paul Keller, St. Gallen (1930), über „Die Entwicklung der Geldtheorien“ entnommen.

Selbstverständlich wird man bei der Betrachtung dieses Beispiels auch die zeitliche Verschiedenheit in Betracht ziehen und wird sich mit der Tatsache vertraut machen, daß die psychologische Eigenart mit der Zeit Veränderungen unterliegt. Die psychologische Eigenart in ihren Veränderungen und Verschiedenheiten bedingt eine Aenderung im Geldwesen, da die Tauschmittelfunktion durch die Tatsache, daß mit dem Gelde getauscht wird, gegeben ist.

So schreibt auch Wieser:[1]) „Das Geld ist in seiner wesentlichen Gestalt fertig, sobald sich für ein bestimmtes Tauschmittel die Massengewohnheit der Annahme durchgesetzt hat." Diese Massengewohnheit ist durchaus etwas Subjektives und von der psychologischen Einstellung der Subjekte zu den objektiven Umständen abhängig.

Wenn man dieses psychologische Moment schon bei der Besprechung des Geldes im allgemeinen so betont, so muß man die Betonung noch mehr steigern, wenn man von der Umlaufsgeschwindigkeit spricht.

Die verschiedene Einstellung der Subjekte zum Gelde bedingt zum großen Teil die Größe der Umlaufsgeschwindigkeit. Je weniger man Vertrauen zum Gelde hat, desto mehr wird man bestrebt sein, das Geld los zu werden. Deshalb haben wir bereits im vorigen Kapitel auf diesen Faktor hinweisen müssen. Gerade bei der Frage, ob denn durch eine Vermehrung der Geldmenge bei gegebenen objektiven Umständen die Umlaufsgeschwindigkeit sich notwendig verringern müsse, haben wir gesehen, daß dies nicht der Fall zu sein braucht und daß man eben auf die psychologischen Faktoren abstellen muß. Wir haben gesehen, daß bei einer Vermehrung der Geldmenge die Umlaufsgeschwindigkeit sogar ansteigen kann. Wenn die Vermehrung der Geldmenge über den volkswirtschaftlichen Bedarf hinaus geschieht, so daß das Angebot von Geld steigt und dadurch der Geldwert sinkt, so wird sogar meistens die Umlaufsgeschwindigkeit ansteigen. Je nach dem Grade der Entwertung des Geldes wird die Umlaufsgeschwindigkeit mehr oder

[1]) Friedrich Wieser: Theorie des Geldes. Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

weniger ansteigen. Dies hat seine Ursache in rein psychologischen Umständen. Je mehr nämlich eine inflationistische Wirkung sich zeigt, desto schneller wollen die einzelnen Wirtschaftssubjekte ihr Geld los werden, desto kleiner wird die Thesaurierung, desto größer infolgedessen die Umlaufsgeschwindigkeit. Zur Zeit der Nachkriegsinflation zeigte sich diese Wirkung besonders stark; die Umlaufsgeschwindigkeit stieg rasend schnell und hat so die inflationistische Wirkung noch verstärkt. Das Angebot von Geld wurde nicht nur durch die Vermehrung der Geldmenge, sondern auch durch das größere Angebot von Geld verstärkt.

Mit der Aenderung der objektiven Verhältnisse ändert sich auch das psychologische Verhalten der Menschen. Aber auch einem und demselben objektiven Umstand gegenüber zeigen verschiedene Menschen ein verschiedenes Verhalten. So können wir die psychologischen Faktoren nach zwei Richtungen hin unterscheiden.

1. Das psychologische Verhalten der Menschen verändert sich mit der Veränderung objektiv gegebener Verhältnisse. Das heißt nichts anderes, als daß sich das Verhalten der Menschen im Laufe der Zeit ändert, da sich nur im Laufe der Zeit die objektiven Umstände verändern.

2. Ein und demselben objektiven Umstand bringen verschiedene Menschen ein verschiedenes psychologisches Verhalten entgegen. Und dies besagt wieder nichts anderes, als daß man in verschiedenen Ländern einem und demselben Umstand ein verschiedenes Verhalten gegenüberstellt.

Diese zwei Sätze zeigen die zeitliche und räumliche Verschiedenheit im Verhalten der Menschen. Die zeitliche Verschiedenheit in ihrem psychologischen Verhalten ist noch eher erklärbar, weil objektiv gegebene Umstände unser Verständnis erleichtern.

Dies würde vielleicht nun die Meinung aufkommen lassen, daß nur die Menschen in verschiedenen Volkswirtschaften ein anderes psychologisches Verhalten zeigen. Wir sind selbstredend der Ansicht, daß auch die einzelnen Menschen in ihrem Verhalten vollkommen verschieden sind. Innerhalb eines geschlossenen Staates kann man aber von einer „Durchschnittspsychologie der Menschen" sprechen.

Kellenberger hat im dogmenhistorischen Teil seines Buches[1]) die einzelnen Zeitabschnitte durch ihre Einstellung zum Geld gekennzeichnet. Dabei kam er zum Resultate, daß die Menschen immer mehr von der Thesaurierung des Geldes abkamen, daß sich die Umlaufsgeschwindigkeit immer mehr vergrößert hat. Das 16. und 17. Jahrhundert kennzeichnet er als das Zeitalter der Losung: Geld ist ein Hortungsmittel. Es ist die Zeit des Merkantilismus, in der man unter Reichtum einen Edelmetallreichtum verstand. Da Geld und Edelmetall ein und dasselbe war, suchte man durch Hortung von Geld den Reichtum zu vergrößern. Daß das psychologische Moment hier die Hauptrolle spielte, zeigt auch Kellenberger in der Zusammenfassung des ersten Kapitels[2]):

„Die maßlose Ueberschätzung der Thesaurierung und der Edelmetalle überhaupt mußte eine Reaktion zeitigen. In der Tat offenbarte sich am Ende der in diesem Kapitel betrachteten Periode heftiger Widerspruch gegen die landläufigen Urteile in wirtschaftlichen Angelegenheiten. North, dann Boisguilbert und der anonyme Verfasser der Considerations upon the East-India Trade (1701) lehrten, der wahre Reichtum bestehe im Konsum und nicht im Gelde. Sie vermochten aber noch lange Jahrzehnte nicht durchzudringen. Montenari und Barbon verkündeten den Goldnominalismus, eine Art „staatliche Theorie des Geldes", fanden aber nur vereinzelten Anklang (z. B. bei Berkeley). Hingegen sollte eine andere Lehre, die wieder dem herrschenden zähen Geldaberglauben[3]) entsprang, die Oberhand gewinnen."

Das 18. Jahrhundert nennt Kellenberger das Zeitalter der Losung: Geld als Umlaufsmittel. Es ist dabei nicht gemeint, daß sich das Geld, das früher nur Hortungsmittel war, nun in ein Umlaufsmittel umgewandelt hat. Beides ist es gewesen und brauchte es nicht mehr zu werden. Aber in dem einen Jahrhundert war die Volksmeinung derart, daß man mehr thesaurierte als im späteren Jahrhundert. Kellenberger spricht hauptsächlich von

[1]) Zitiert auf S. 15.

[2]) a. a. O. S. 20.

[3]) Von uns gesperrt.

der Ansicht der Gelehrten, die aber nur die allgemeinen Verhältnisse wiederspiegeln. Kellenberger schreibt:[1])

„Wenn am Gelde sein unmittelbarer Umlauf als die Hauptsache erscheint, so ist es klar, daß ein rascher Umlauf größere Dienste leistet als ein langsamer, und eine große Geldmenge von geringer Schnelligkeit des Umlaufs keinen Vorzug hat vor einer geringen Geldmenge mit entsprechend größerer Schnelligkeit."

In späteren Zeiten ist man immer mehr davon abgekommen, die Thesaurierung als etwas Vorteilhaftes anzusehen. Der Geldumlauf hat eine immer größere Beschleunigung erfahren, welche zu einer ziemlich stabilen Größe geworden ist, die sie heute noch darstellt.

Die Thesaurierung spielt heute eine Rolle, die aus anderen objektiven Gesichtspunkten zu erklären ist. Aber auch heute spielen die psychologischen Faktoren eine Hauptrolle. Denken wir an die Thesaurierung bei den Banken und auch bei der Notenbank. Hier hat das Moment der Sicherheit einen gewaltigen Einfluß; die Sicherheit aber ist nach psychologischen Gesichtspunkten zu werten. Der eine glaubt, daß eine genügend große Sicherheit vorhanden ist, der andere, daß diese zu klein ist. Neben der Sicherheit spielt die Liquidität eine Rolle. Die einzelnen Privatwirtschaften müssen, um liquid zu bleiben, eine genügend große Kassenhaltung aufweisen. Die beiden Momente Sicherheit und Liquidität setzen die Momente Stabilität und Einheitlichkeit voraus. Da aber in der gesamten Volkswirtschaft diese Momente gegeben sind, so ändert sich der Faktor Umlaufsgeschwindigkeit nur ganz wenig.

Somary schrieb in Beziehung zu Notenbank und Thesaurierung folgendes:[2])

„Gold, bei der Notenbank zentralisiert, ist von ganz anderer Wirksamkeit als die gleiche Summe in unzähligen Taschen verstreut; an die Notenbank wendet sich der Begehr nach Gold, nach dem Goldbestand der Zentralbank wird in kritischen Tagen die internationale Kreditfähigkeit des Landes beurteilt."

---

[1]) a. a. O. S. 23.

[2]) Felix Somary: Bankpolitik, 2. Aufl. 1930.

Wir haben festgestellt, inwiefern diese Art Thesaurierung als eine „Geldthesaurierung" zu werten ist.

Bereits John Locke hat, wie wir wissen, die Tatsache Umlaufsgeschwindigkeit erkannt, obzwar er sie in seiner Quantitätstheorie noch nicht verwertet hat. So sagt er u. a.,[1]) „daß das Verhältnis zwischen dem Gelde und den Gütern schwer zu bestimmen sei, denn das hänge nicht allein von der Geldmenge ab, sondern auch von deren Umlaufsgeschwindigkeit." Weiter sagt er, daß derselbe Schilling eine ganz verschiedene Schnelligkeit haben kann und daß bei häufigeren Zahlungsterminen weniger Geld nötig sei. „Wo in den Städten die Bankiers bereit sind, Wechsel zu kaufen, brauchen die Leute weniger Geld bereit halten."

Man erkennt hier sofort, daß Locke zunächst an die psychologischen Umstände gedacht hat. Er hat erkannt, daß man nicht leicht Gesetzmäßigkeiten aufstellen kann, da es eine vollkommen persönliche Sache ist, ob man das Geld länger in der Hand behält oder nicht.

Noch stärker als von John Locke wird das psychologische Moment von David Hume betont. So spricht er sich bei seiner Verteidigung der Thesaurierungspolitik[2]) ganz klar und deutlich aus, wenn er sagt: „In der menschlichen Natur scheine allerdings ein unüberwindliches Hindernis gegen jene ungeheuere Ansammlung von Reichtum zu liegen."

Auch die Frage, warum einzelne Geldsorten eine kleinere oder größere Umlaufsgeschwindigkeit haben, warum der Wechsel in den meisten Fällen eine kleinere Umlaufsgeschwindigkeit hat als die Banknote, läßt sich unter anderem auf psychologische Faktoren zurückführen. Es ist die Frage, ob man der einen oder der anderen Geldsorte eine größere oder kleinere Sicherheit zubilligt, die dann für die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes von Ausschlag sein kann. Beim Wechsel verhält es sich so, daß man nicht dasselbe Vertrauen zu ihm hat wie zur Banknote, obwohl er ebenso sicher sein kann. Natürlich spielt es auch eine Rolle, daß der Wechsel

[1]) a. a. O. S. 7.

[2]) Bereits zitiert auf S. 3.

seine Funktion gar nicht im allgemeinen Tauschverkehr hat und meistens nur unter Kaufleuten zur Anwendung gelangt. Thornton hat dies bereits erkannt, wenn er schrieb, „daß die verschiedenen Sorten des Geldes eine verschiedene Umlaufsgeschwindigkeit hätten, weshalb es auch verschiedene Mengen von jeder Sorte brauche, um dieselben Zahlungen zu bewerkstelligen. Würden die Banknoten z. B. vernichtet, so würden die Wechsel bis zu einem gewissen Grade als Ersatzmittel dienen. Da aber deren Umlaufsgeschwindigkeit viel geringer sei, erfordere es eine entsprechend größere Menge dieser." [1])

So sehen wir, daß bereits in der ganz alten nationalökonomischen Literatur das psychologische Moment, als für die Umlaufsgeschwindigkeit bestimmend, erkannt wurde. Bereits vor Thornton hat Cantillon ausführlich von diesem bestimmenden Faktor gesprochen. Das Vertrauen zum Gelde stellt er als „das bestimmendste Element für die Umlaufsgeschwindigkeit" hin. Er schreibt, daß das Vertrauen es möglich mache, daß mit weniger Geld gehandelt werden könne, daß der Handel auf laufende Rechnung sich einbürgern könne und auch daß das Geld schneller umlaufe. Es gibt wohl keinen nennenswerten Schriftsteller in der Geldliteratur, der sich mit dem Begriff Umlaufsgeschwindigkeit beschäftigt hat und der das psychologische Moment verkannt hätte. In der Tat ist es auch dieses Element, welches am allerersten in die Augen fällt. Die persönliche Einschätzung ist in allererster Linie dafür maßgebend, ob die Umlaufsgeschwindigkeit größer oder kleiner sein wird.

---

[1]) a. a. O. S. 203.

4. Kapitel.

Die anderen, für die Umlaufsgeschwindigkeit wichtigen Faktoren.

Wie jedes volkswirtschaftliche Phänomen ist die Umlaufsgeschwindigkeit von mehreren verschiedenen Faktoren abhängig. Wir haben einige wichtige gesondert behandelt, würden aber doch zu weit gehen, wollten wir sämtliche Faktoren besonders in dieser Abhandlung anführen. In der Literatur sind die verschiedenen Faktoren von den einzelnen Schriftstellern angeführt worden. Der Begriff wurde oft dadurch verwirrt, daß ein Autor nur allein einen Faktor gelten ließ, den er ganz neu erkannte und den er in Gegensatz zu Faktoren, die andere Schriftsteller vor ihm angeführt hatten, stellte. Mehrmals ist darüber Streit entbrannt, ob der eine oder der andere Faktor Gültigkeit habe. Wir sind der Ansicht, daß alle Faktoren, die in der Literatur angeführt worden sind, mehr oder weniger auf die Umlaufsgeschwindigkeit einwirken, wie diese auf die einzelnen Faktoren in einzelnen Fällen rückwirken kann.

Als wichtiger Faktor wurde oft die Bevölkerungsdichte[1]) angeführt. Je nach dem, ob sich die Bevölkerung vermehrt oder vermindert, verändert sich auch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Es ist einleuchtend, daß die Umlaufsgeschwindigkeit durch diesen Faktor eine Veränderung erfahren kann. Je mehr Menschen in einer Volkswirtschaft leben, desto mehr Hände wird das Geld durchlaufen müssen, desto schneller wird also der Geldumlauf sein, wenn nicht gleichzeitig mit der Vermehrung der Bevölkerung eine Vermehrung der Geldmenge Hand in Hand geht. Eine Vermehrung der Bevölkerung geht nur langsam vor sich; deshalb glauben wir, daß sich auch die Geldmenge dem vergrößerten Bedarf nach Geld anpassen wird. Die Bevölkerungsdichte ist ein Faktor, der auf die Umlaufsgeschwindigkeit sicherlich einwirkt, doch ist diesem Faktor keine große Wichtigkeit beizumessen.

[1]) Siehe S. 46.

Die Verkehrsverhältnisse, die ebenfalls in der Literatur oft genannt wurden, sind bereits wichtigere Faktoren. Durch die Verkehrsverhältnisse wird erstens eine größere Sicherheit geschaffen, welche, wie wir im vorigen Kapitel gesehen haben, auf die Umlaufsgeschwindigkeit einwirkt. Durch eine bessere Ausgestaltung der Verkehrsverhältnisse ist es auch möglich, daß das Geld schneller von Hand zu Hand geht. Die Ausgestaltung des Eisenbahnnetzes im letzten Jahrhundert führte deutlich zu einer Vergrößerung der Umlaufsgeschwindigkeit. Vor dieser Ausgestaltung mußte einem bestimmten Ort eine bestimmte Geldmenge zur Verfügung stehen; nachdem Eisenbahnen die schnelle Verbindung von einer Stadt zur anderen ermöglichten, sank der feste Mengenbedarf von Geld in den betreffenden Orten.

Nur allein durch die Tatsache, daß durch die Ausgestaltung der Verkehrsverhältnisse das Geld schneller befördert werden kann, wird die Umlaufsgeschwindigkeit gefördert. Das Geld kann nun von einem Ort zum andern innerhalb der kürzesten Frist gesandt werden. Die Ausgestaltung des Verkehrs bringt auch einen lebhafteren Austausch von Gütern mit sich, was wiederum zu einer größeren Anspannung der Umlaufsgeschwindigkeit führt. Durch einen lebhafteren Güteraustausch steigt die Nachfrage nach dem Tauschmittel; da sich die Vermehrung der Geldmenge nicht harmonisch der Nachfrage anpaßt, tritt zuerst eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit ein, die dann wieder etwas sinkt, immerhin aber eine erhöhte Position behält. Durch die Ausgestaltung des Verkehrs werden auch Waren fernerer Länder getauscht, was wiederum voraussetzt, daß Gelder in diese Länder abgehen. Dadurch tritt eine Verknappung der Geldmenge ein, welche eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit zur Folge haben kann.

So sehen wir, wie dieser Faktor mannigfache Wirkungen auf die Umlaufsgeschwindigkeit hat: direkte oder indirekte. Auf alle Fälle ist es ein wichtiger, nicht zu übersehender Faktor.

Sehr wichtig sind auch die Faktoren, die sich aus der privatwirtschaftlichen Betriebspolitik ergeben. Diese wurden bereits bei der Behandlung des psychologischen Momentes angeführt, müssen jedoch hier speziell hervorgehoben werden, da nicht jede Betriebs-

politik, die für die Umlaufsgeschwindigkeit wichtig ist, auf psychologischem Momente fußt. So ist die Tatsache der Kassenhaltung bei den einzelnen Betrieben für die Umlaufsgeschwindigkeit maßgebend. Eine gute Betriebspolitik setzt voraus, daß das Unternehmen liquid ist, d. h. daß die laufenden Verbindlichkeiten durch leicht realisierbare Werte gedeckt sind; der am leichtesten realisierbare Wert ist aber zweifellos das Geld. Das hängt mit keinem psychologischen Faktor (direkt) zusammen. Allein der objektive Tatbestand, daß laufende Verbindlichkeiten gedeckt werden müssen, ist hier maßgebend. Die Kassenreserven, die als Betriebsfonds dienen, dürfen ebenfalls nicht vergessen werden; für Unvorhergesehenes muß eine Gelddeckung vorhanden sein. Das ist allerdings nicht mehr, wie im vorigen Fall, ganz objektiv erklärbar. Die Höhe der Kassenhaltung ist hier Sache der Einschätzung.

Diese Art von Betriebspolitik bedingt, daß in der Volkswirtschaft jederzeit eine bestimmte Summe Geldes die Funktion als Wertaufbewahrer hat. Diese Geldreserven mit der Umlaufsgeschwindigkeit null vermindern selbstverständlich die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit. Noch aus anderen Gründen wird Geld thesauriert, noch aus anderen Gründen befinden sich Geldsummen in thesauriertem Zustand; diese Art von Thesaurierung, die sich aus der privatwirtschaftlichen Betriebspolitik ergibt, ist aber von größter Wichtigkeit. In jüngster Zeit hat sich mit diesem auf die Umlaufsgeschwindigkeit einwirkenden Faktor hauptsächlich Neisser[1]) beschäftigt. Er teilt die Geld- oder Kassenbestände der Einzelwirtschaft in zwei Gruppen ein, die Kassenreserven, welche für Notfälle, für die Spekulation dienen sollen, und die Betriebsfonds, welche zur Finanzierung der Wirtschaftsperiode dienen sollen. Diese Betriebsfonds unterscheidet er vom Betriebskapital, welches Kassenreserven und Betriebsfonds umfaßt. Die Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit, die durch dieses Betriebskapital ausgelöst werden, beschreibt er wie folgt: „Betrachten wir nun aber die Ergebnisse vom Gesichtspunkt unserer Grundgleichung aus, so sehen wir sofort, daß es sich nicht um Veränderungen der

[1]) a. a. O. S. 19 ff. (Zitat S. 21.)

Umlaufsgeschwindigkeit handelt, die durch Integrierung oder Differenzierung hervorgerufen werden, sondern um Veränderungen des Umsatzvolumens, das auf der rechten Seite der Gleichung steht". Noch andere nationalökonomische Autoren, wie z. B. Sokoloff, haben auf diesen Faktor der Umlaufsgeschwindigkeit aufmerksam gemacht.

Als der bestimmendste Faktor der Umlaufsgeschwindigkeit wurde von Holtrop[1]) die Intensität der Vermögensanwendung hingestellt. Damit kommt Holtrop zu einer sehr weiten Fassung der bestimmenden Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit, denn die Vermögensanwendung ist wieder von allen den Faktoren abhängig, die wir anzuführen versuchen. Seine Untersuchungen geben auch als Resultat, daß den größten Einfluß auf die Umlaufsgeschwindigkeit, neben den psychologischen Faktoren, der Kredit und die privatwirtschaftliche Betriebspolitik haben. Speziell den Kreditformen wendet Holtrop seine größte Aufmerksamkeit zu.

Noch viele Faktoren wären anzuführen: Die Preisbildung, die wiederum psychologische Momente auslöst, die für die Umlaufsgeschwindigkeit bestimmend sind; die Art der Verteilung des Sozialproduktes, die Höhe der Löhne, der Renten, der Zinse, der Gewinne, die entweder direkt auf die Umlaufsgeschwindigkeit einwirken, oder dadurch, daß das psychologische Moment eine Veränderung erfährt; selbst die Art der Organisation der Volkswirtschaft muß als Faktor für die Umlaufsgeschwindigkeit angesehen werden.

Von großer Wichtigkeit für die Umlaufsgeschwindigkeit ist aber die Dynamik der Wirtschaft. Jede Veränderung der Wirtschaft, ob sie rein wirtschaftlichen oder rein technischen Gründen entspringt, bringt auch für die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes eine Veränderung. Die Umlaufsgeschwindigkeit setzt sich also aus dynamischen und statischen Faktoren zusammen; welche die Hauptrolle spielen, wird niemals eindeutig gesagt werden können. Manchmal wirkt der eine Faktor, manchmal der andere. Die Intensität der Faktoren ist je nach den Verhältnissen verschieden. In diesem Sinne

[1]) a. a. O. S. 116 ff.

ist auch die Industrialisierung als ein die Umlaufsgeschwindigkeit bewegender Faktor anzusehen.

Damit glauben wir einen kurzen Ueberblick über die wichtigsten Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit gegeben zu haben. Dabei wird es jedem, der diese Abhandlung liest, sofort auffallen, daß wir die Faktoren: Inflation, Restriktion und Krise außer acht gelassen haben. Wir haben dies mit Absicht getan, da diese Faktoren typische Störungen des Geldumlaufs bedeuten und wir aus diesem Grunde diese Faktoren der Umlaufsgeschwindigkeit in einem eigenen kurzen Abschnitt behandeln wollen.

III. Abschnitt.

Die Störungen im Geldumlauf.

1. Kapitel.

Die Wirkungen der Inflation auf die Umlaufsgeschwindigkeit.

Amonn[1]) schreibt: „Der Geldwert ändert sich, wenn einer der ihn bestimmenden Faktoren sich ändert, ohne daß gleichzeitig die übrigen oder einer der übrigen sich in einer Weise ändern, daß durch die hervorgerufene Gegenwirkung die ihn verändernde Wirkung der Veränderung des einen aufgehoben wird. So verändert sich die Kaufkraft des Geldes natürlich, wenn sich die produzierte, auf dem Markte angebotene Gütermenge ändert. Der Geldwert steigt, wenn in der Volkswirtschaft das produzierte und auf dem Markt angebotene Güterquantum steigt, und er sinkt, wenn die Güterproduktion und das Güterangebot in der Volkswirtschaft abnimmt, vorausgesetzt, daß nicht gleichzeitig etwa eine Vermehrung der Geldmenge oder der Umlaufsgeschwindigkeit oder eine Ausdehnung des Kredites in einem Maße eintritt, daß dadurch die Wirkung des vermehrten Güterangebots auf den Geldwert aufgehoben wird. Der Geldwert sinkt, wenn eine Abnahme der Produktion und des Güterangebots eintritt und nicht gleichzeitig eine Verminderung des Geldangebots durch eine Verminderung der Geldmenge oder der Umlaufsgeschwindigkeit oder einer Einschränkung der Kreditausdehnung stattfindet, welcher der geldwertsenkenden Wirkung des verminderten Güterangebots in einem sie vollständig aufhebenden Maße entgegenwirkt. Der Geldwert sinkt desgleichen bei einer Steigerung des Geldangebots, sei es durch eine Vermehrung der Geldmenge oder Vergrößerung der Umlaufsgeschwindigkeit oder eine Ausdehnung des Kredits, wenn nicht

[1]) Volkswohlstandslehre, S. 204 f.

gleichzeitig die Güterproduktion und das Güterangebot in der Volkswirtschaft ebensosehr steigt, daß dadurch die von seiten des Geldangebots ausgehende Wirkung einer Steigerung des Geldwerts aufgehoben wird."

Aus diesem geht hervor, daß auch die Umlaufsgeschwindigkeit unter Umständen eine Geldentwertung herbeiführen kann. Wir wollen nicht untersuchen, wie und unter welchen Umständen die Umlaufsgeschwindigkeit eine solche geldentwertende Wirkung hätte; wir wollen lediglich untersuchen, inwiefern sich die Umlaufsgeschwindigkeit bei der gegebenen Situation einer Geldentwertung verändert, gleichgültig, durch welche Ursachen sie herbeigeführt worden ist. Der krasseste Fall des Zustandes eines sinkenden Geldwertes ist die „Inflation". Wir verstehen wiederum mit Amonn[1]) unter „Inflation" eine Vermehrung des Geldangebots ohne gleichzeitige Vermehrung des Güterangebots. Dabei setzen wir voraus, daß die „Geldinflation" Hand in Hand mit einer „Kreditinflation" geht, wie dies auch meistens der Fall sein wird.

Setzen wir also eine Inflation voraus[2]) und beschreiben die Situation während einer solchen in einer Volkswirtschaft: Das Güterangebot steht weit unter dem Geldangebot, die Geldmengen sind nur schwer abzusetzen, der Geldwert sinkt. Einer gleich großen Warenmenge muß jetzt eine viel größere Geldmenge als früher gegenüberstehen. Durch die geringere Kaufkraft des Geldes will jedermann seine Kassenreserven auf den Markt bringen, um Verluste zu vermeiden. Dadurch erhöht sich wieder die angebotene Geldmenge, der Geldwert sinkt weiter. Die Kassenhaltung wird auf das Mindestmaß reduziert. Um den laufenden Verbindlichkeiten nachzukommen, werden leicht veräußerliche Waren angehäuft. Dies führt wieder zu einer Verknappung der Warenmenge,

---

[1]) Volkswohlstandslehre, S. 207.

[2]) Diese Beschreibung, über deren Mängel wir uns vollständig klar sind, hat nur bildliche Bedeutung. Will man den Zustand der Inflation richtig beschrieben haben, dann vergleiche man: Albert Hahn: „Unsere Währungslage im Lichte der Geldtheorie" im zit. Geld und Kredit.

wodurch größere Geldmengen nötig werden, um diese Waren anzukaufen; der Geldwert sinkt weiter. Geldkredite werden nicht mehr gegeben, weil die Kreditgeber in Gefahr kommen, daß sie ihre Gelder nicht mehr in der gleichen Werthöhe zurückerhalten. Der Realkredit wird angespannt, die Güternachfrage steigt weiter, der Geldwert sinkt noch tiefer. Dabei ist die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes auf das höchste angespannt, das Geld wechselt mit der höchsten Geschwindigkeit die Besitzer.[1]) Die Inflation kann durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit eingeleitet worden sein; die Inflation selber wirkt aber auf die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes verstärkend ein, was wiederum zu einer weiteren Geldentwertung führen kann. Durch die gesteigerte Nachfrage nach Güter wird die Produktion angespannt, Güter zu erzeugen. Langsam kommt die Produktion dazu, der erhöhten Nachfrage nach Güter zu entsprechen. Die Güterpreise sinken, bis wieder ein normales Verhältnis erreicht ist. (Zu gleicher Zeit wird durch Stabilisierung oder Restauration die Geldmenge verringert.) Nun sind aber die Kassenreserven erschöpft und die Kaufkraft der Bevölkerung gesunken. Durch die erhöhte Produktion kann es aber den Gliedern der Volkswirtschaft möglich sein, mehr an dem Produktionsprozeß teilzunehmen und so kaufkräftig zu bleiben. Durch die Verbilligung der Produktion fällt auch weiter nicht — vorderhand — die Nachfrage nach Güter, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes bleibt auf fast demselben Niveau, das erst später allmählich sich wieder sinkt.

Ganz knapp und unzulänglich haben wir hier die Situation einer Inflation beschrieben. Wir wollten aber gar nicht ein nur halbwegs vollständiges Bild einer solchen geben, sondern wir wollten nur ganz knapp darauf hinweisen, daß die Inflation die Umlaufsgeschwindigkeit abnormal steigert — trotzdem man das Gegenteil voraussetzen könnte —, weshalb wir von einer Störung sprechen. Es wird Sache einer gesunden Notenbankpolitik sein, dahin zu wirken, daß eine solche Inflation gemildert wird.

---

[1]) Vgl. Albert Hahn: Geld und Kredit. Tübingen 1929, S. 8. (Von uns bereits mehrfach zitiert.)

Sehr schön wird die Wirkung der Inflation auf die Umlaufsgeschwindigkeit von Neisser[1]) besprochen. Er hat dabei die große deutsche Inflation von 1923 im Auge:

„Da der Zustand der durch die Inflation aufs äußerste gesteigerten Umlaufsgeschwindigkeit mit starken Unbequemlichkeiten für den einzelnen verbunden ist, glaubte man, daß nach Wiedereinführung wertbeständigen Geldes ein schnelles Absinken der Umlaufsgeschwindigkeit bis auf den Vorkriegsumfang stattfinden würde, daß entsprechend die Zirkulation ohne preissteigernde Wirkungen ausgefüllt werden könne und daß man daher die Differenz der Umlaufsgeschwindigkeit von 95 % für Staatszwecke ausnützen könne. Auf dieser Theorie fußt bekanntlich die Rentenmark. Sie ist jedoch, wie eine nähere Untersuchung zeigt, nicht genügend begründet. Wir wollen ganz davon absehen, daß keinerlei Sicherheit dafür bestand, daß sich die Zahlungsgewohnheiten innerhalb von neun Jahren nicht geändert haben; wichtiger ist festzustellen, unter welchen Bedingungen sich überhaupt der Prozeß der Auffüllung der Kassenbestände vollzieht. Es ist offenbar, daß eine Einzelwirtschaft ihre Kassen nur auffüllen oder gar einen Geldhort nur bilden kann, wenn sie ihre Einnahme nicht sofort wieder ausgeben muß. Zwar wäre es nicht richtig, die Differenz zwischen Einnahme und Ausgabe ohne weiteres gleich der Zunahme der Kassenbestände zu setzen; denn der Ueberschuß kann wieder ausgeliehen werden. Aber sie stellt natürlich die Höchstgrenze für diese Zunahme dar; daraus folgt: die Auffüllung der Kassenbestände wird höchstens in dem Tempo vor sich gehen, in dem entweder von dem eigentlichen Einkommen der Einzelwirtschaften Beträge abgespart werden können, oder aufgestapelte Waren und Devisenvorräte liquidiert werden — weil etwa die Profitchancen der Inflationskonjunktur geschwunden sind — und sich, statt wieder ersetzt zu werden, in Geldvorräte verwandeln. Wir haben hier keine historische Untersuchung aufzustellen und brauchen darum nicht zu prüfen, ob Ende 1923 die Möglichkeit bestand, daß auf dem eben beschriebenen Wege erhebliche Beträge neuen Geldes (Rentenmark, Reichsbanknoten usw.) von der Volks-

[1]) a. a. O. S. 37 f.

wirtschaft absorbiert werden konnten. Beachtet werden muß nur, daß es auch so etwas wie eine vorübergehende Absorption geben kann, wenn nämlich Warenvorräte liquidiert werden, um erst in einem späteren Stadium wieder ergänzt zu werden.

Gerade hierin lag aber eine besondere Gefahr, die Anfang 1924 dann auch bedrohlich für den Geldwert und die Währung wurde. Das Erlöschen der Inflationskonjunktur und die Furcht vor Preissturz führten noch über das normale Kassenhaltungsbedürfnis hinaus zur Verwandlung von Warenvorräte in Geldvorräte, so daß anfangs größere Geldbeträge ohne sichtbare Wirkung auf das Preisniveau und intervalutarische Kurse in der Volkswirtschaft aufgespeichert wurden, als dauernd in ihr stillgelegt blieben; es war von vornherein wahrscheinlich, daß nach einiger Zeit ein Teil der Geldvorräte in Warenvorräte zurückverwandelt werden und nachfrage- und preissteigernd auf dem Waren- und Devisenmarkte erscheinen würde. Dies geschah denn auch in den ersten Monaten des Jahres 1924."

Dies deckt sich so ziemlich mit der oben gegebenen Ansicht, daß auch nach der Inflation, die die Umlaufsgeschwindigkeit steigert, nicht sogleich eine Senkung der so gesteigerten Umlaufsgeschwindigkeit eintritt. Eine solche wird ganz allmählich im Laufe der Jahre eintreten; ganz gleich mit dem Vorinflationsstand wird die Umlaufsgeschwindigkeit nur unter ganz besonderen Umständen zu stehen kommen.

Zu den Verhältnissen während und nach der großen Inflation in Deutschland nimmt auch Worbs[1]) Stellung. Er schreibt:[2]) „ . . . daß die Wirtschaft bisher, wenn auch vielfach von Störungen heimgesucht, mit einem — an seiner realen Kaufkraft gemessen — so minimalen Wertvermittler hatte auskommen müssen, findet seine Erklärung in der ungemein gestiegenen Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes der auf ein unvermeidbares Mininum reduzierten Kassenhaltung der öffentlichen und privaten Wirtschaft. Dieser Zustand erfuhr durch das Eindringen wertbeständiger Zahlungsmittel in den Zahlungsverkehr in erhöhtem Maße seit Ausgabe der Renten-

[1]) Hermann Worbs: Deflation oder Devalvation? Greifswald, 1926.
[2]) a. a. O. S. 57.

mark eine grundlegende Wandlung. Da die Gefahr eines Wert-, d. h. Kaufkraftverlustes, für die Geldbesitzer dadurch beseitigt wurde, nahm die Kassenhaltung allgemein wieder zu, minderte sich also die Umlaufsgeschwindigkeit oder besser die „Effizienz" des Geldes."

Wenn man diese Sätze von Worbs liest, so könnte man anfänglich glauben, die Ausführungen Neissers wären ein Widerspruch. Anfänglich sagt doch Neisser, daß die Umlaufsgeschwindigkeit in der Zeit nach der Inflation nicht wesentlich abnähme, um später zu erklären, daß die Kassenvorräte nach der Inflation wieder zugenommen hätten. Worbs erklärt dagegen ganz deutlich, daß, wenn die Kassenvorräte zunehmen, auch die Umlaufsgeschwindigkeit verstärkt wird. Dies stimmt, wenn man sonst keine Faktoren berücksichtigt. Worbs vergißt ganz, daß bei der Liquidation einer Inflation die Produktion stark angespannt ist, deshalb große Gütermengen auf den Markt gelangen, welche dort auch ausgetauscht werden. Die Umlaufsgeschwindigkeit bleibt dann auf derselben Höhe, weil eine größere Kreditanspannung wieder eintritt. Es ist noch nicht gesagt, daß, wenn die Kassenreserven zunehmen, die Umlaufsgeschwindigkeit notwendig abnimmt. Wir haben versucht, es zu verdeutlichen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit von vielerlei Faktoren abhängt; deshalb hat man auch nach der Inflationszeit die Beobachtung machen können, daß die Umlaufsgeschwindigkeit, welche während der Inflation ziemlich stark angestiegen war, nur allmählich abnahm und bis heute eine größere Position darstellt, als sie vor der Inflation darstellte. Es wäre auch möglich, daß dies nur sehr wenig mit der Inflation zu tun hat, sondern daß die hauptsächlichste Ursache ganz einfach durch die Tatsache der wirtschaftlichen Entwicklung dargestellt wird. Man kann in der Zeit nach dem Kriege, der starken wirtschaftlichen Entwicklung und Strukturverschiebung der einzelnen Volkswirtschaften wegen, auch eine größere Häufigkeit der Krisen beobachten.

Sicherlich hat aber die Inflation dazu beigetragen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes heute größer ist als vor dem Kriege. Dies scheint auch natürlich, da durch die Inflation die Kassenvorräte verschwunden sind. Wenn nach der Inflation diese Kassenvorräte sich wieder bildeten, so war dies hauptsächlich dort

der Fall, wo ein starkes Bedürfnis nach Kassenvorräten existierte; bei den privaten Unternehmungen ist die Kassenhaltung sicher wieder in normale Bahnen geraten. Wir glauben aber, daß bei dem „kleinen Mann" die Thesaurierung nicht mehr die Rolle spielt, wie sie vor der Inflation gespielt hat. Die Erfahrung lehrte ihm, daß das Geld, welches er zu Hause an allen möglichen Orten aufbewahrte, gar nicht so sicher gehalten war wie er meinte. Zwar haben durch die Inflation auch die ihr Geld verloren, die es in den Banken hatten; dies wirkte sich aber nicht so kraß aus, da durch die Inflation auch zugleich eine Aufklärung einsetzte, welche es mit sich brachte, daß nun das Geld, welches erspart wird, mehr und mehr in die Banken getragen wird, wo es anderen Zwecken dienstbar gemacht werden kann.

Wie man sieht, tritt zugleich mit dem Eintreten einer Inflation eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ein, welche sich bis zur Beendigung dieser Inflation weiter steigert. Nach Liquidation der Inflation tritt ganz allmählich eine Verzögerung der Umlaufsgeschwindigkeit ein. Die Größe, die die Umlaufsgeschwindigkeit vor der Inflation darstellte, wird aber nicht mehr erreicht.

Bei der Liquidation einer Inflation können wir die Tendenz bemerken, die Kassenreserven wieder auf den normalen Stand zu bringen, während nur eine ganz schwache Tendenz besteht, eine unbegründete Thesaurierung von Geldern, oder besser gesagt, eine Thesaurierung von Geldern, die hauptsächlich von psychologischen Momenten bestimmt ist, in ihren alten Stand zu versetzen. So sehen wir, daß diese Störung des Geldumlaufs, dieses abnormale Steigern der Umlaufsgeschwindigkeit eine gute Seite mit sich bringt, nämlich daß der „gewöhnliche" Mensch in Geldsachen aufgeklärt wird und daß dadurch der Volkswirtschaft Gelder zur Verfügung stehen, die sonst brach in den Schränken der Privaten gelegen wären.

Auf alle Fälle wird aber die Politik der Notenbank dafür zu sorgen haben, daß die Inflation keine schädigende Wirkung hat, ja überhaupt, daß keine Inflation eintritt; wenn wir eine gute Seite der Inflation genannt haben, so mildert dies doch nicht die schädigende Wirkung in der Volkswirtschaft.

---

2. Kapitel.

Die Wirkungen der Restriktion auf die Umlaufsgeschwindigkeit.

Die „Restriktion" stellt gerade das Gegenteil der Inflation dar. Wir könnten deshalb verzichten, sie zu besprechen, denn wir müßten nur das Gegenteil zu dem sagen, was wir im vorigen Kapitel ausgeführt haben. Wenn wir aber von der „Restriktion" als das Gegenteil der Inflation sprechen, so denken wir mehr allgemein an den Begriff, als an die Entstehung und die Wirkungen. Unter „Restriktion" verstehen wir eine Verminderung des Geldangebots bei gleichbleibendem Güterangebot. Während aber die Inflation willkürlich oder unwillkürlich hervorgerufen sein konnte, ist die Restriktion immer ein willkürlicher Akt, „da ja eine Verminderung der Geldmenge im Laufe der normalen Entwicklung nicht stattfindet, indem die einmal vorhandene Geldmenge, sei es Metallgeld- oder Papiergeldmenge, nicht verbraucht wird, sondern ständig erhalten bleibt".[1]) Wenn wir uns bei der Inflation vorstellen können, daß diese durch eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit eintreten kann (bei gleichbleibendem Güterangebot), — dies wäre möglich, wenn durch irgend eine Ursache das Vertrauen des Volkes zum Gelde sinkt und sie das Geld in erhöhtem Maße auf dem Markte anbieten —, so können wir uns es schwer vorstellen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit in dem Maße sinkt, daß eine Restriktion herbeigeführt werden kann. Die Umlaufsgeschwindigkeit hat in sich eine steigende Tendenz; wir konstatierten, daß im Laufe der Zeit die Umlaufsgeschwindigkeit allmählich angestiegen ist und daß nur vorübergehend Senkungen zu bemerken waren; eine nennenswerte Senkung der Umlaufsgeschwindigkeit können wir überhaupt nicht feststellen. Die Umlaufsgeschwindigkeit stellt eine schwankende Größe dar, bewegt sich aber immer innerhalb von bestimmten Grenzen; während dieser Schwankung ist aber eine Aufwärtsbewegung festzustellen, die ihre optimale Höchstgrenze in der technischen Möglichkeit, die

[1]) Amonn, Volkswohlstandslehre, S. 207.

Möglichkeit des schnelleren Händewechsels, hat. Die Umlaufsgeschwindigkeit wird solange diese Tendenz zeigen, solange an der jetzigen Geldverfassung festgehalten wird. Wenn der Uebergang zum bargeldlosen Verkehr deutlicher wird, dann wird eine Tendenz der sinkenden Umlaufsgeschwindigkeit zu konstatieren sein, die ihre maximale unterste Grenze in der Größe „eins" hat.

Die Restriktion des Geldumlaufs führt meistens zu einer Steigerung des Geldwertes. Diese Steigerung tritt aber nicht immer ein, weil eine erhöhte Umlaufsgeschwindigkeit zugleich eintreten kann, die die Restriktion wieder ausgleicht. So schreibt Amonn[1]): „Diese Steigerung des Geldwertes muß aber ebenso wie bei der Inflation das Sinken desselben nicht notwendig in demselben Verhältnis stattfinden, in welchem die Restriktion erfolgt, indem die geldwertsteigernde Wirkung derselben durch eine Vermehrung der Umlaufsgeschwindigkeit paralysiert werden kann. Sie kann unter Umständen auch ganz ausbleiben, wenn nämlich die Restriktion nur thesauriert gewesene Geldbestände erfaßt, die die Umlaufsgeschwindigkeit null hatten."

Dann ist gerade die entgegengesetzte Wirkung von dem eingetreten, das wir eigentlich erwartet hätten: wir hätten erwartet, daß die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sinkt; dadurch aber, daß durch die Restriktion nur thesaurierte Gelder erfaßt wurden, ist die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes gestiegen. (Wir denken hier nur an die durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit!)

Nehmen wir nun an, die Restriktion hätte eine geldwertsteigernde Wirkung, und untersuchen wir, welche Veränderungen sich dabei für die Umlaufsgeschwindigkeit ergeben; es darf aber nie vergessen werden, daß die Restriktion nur durch willkürliche Eingriffe erfolgen kann. Einen solchen willkürlichen Eingriff stellt in erster Linie die Verminderung der umlaufenden Geldmenge durch die Notenbank dar. Da die Notenbank meistens diejenige Institution ist, die die „Geldzirkulation" kontrolliert, so wird auch von

[1]) Volkswohlstandslehre, S. 207.

ihr die Einschränkung der Zahlungsmittelmenge vorgenommen werden. Eine solche Einschränkung wird meistens dann am Platze sein, wenn ein zu großes Angebot von Zahlungsmitteln besteht, welches auf den Geldwert senkend wirkt. Deshalb wird die Notenbank eine Restriktion [1]) hauptsächlich nach einer Inflation in Wege leiten. Würde die Notenbank unter normalen Verhältnissen die Geldmenge verringern, dann würde die Geldnachfrage die gleiche bleiben, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes würde dann wahrscheinlich steigen oder es würde Geldkredit an die Stelle des „staatlichen Geldes" treten.

So sieht man, daß Staaten, um eine starke Inflation zu vermeiden oder um eine bestehende Inflation zu mildern, zum Mittel der Restriktion greifen. Als erster der neuen Nationalstaaten suchte die junge tschechoslowakische Republik unter Führung ihres genialen Finanzministers Alois Rašin eine Restriktion durchzuführen. Rašin, der ein Schüler Irving Fishers ist, ging von quantitätstheoretischen Ueberlegungen aus; er führte eine bedeutende, wenn auch nicht proportionale Steigerung des Wertes der tschechoslowakischen Krone durch eine gewaltige Reduktion des Zahlungsmittelumlaufes herbei. Er blieb nicht nur bei der Reduktion der Noten, sondern reduzierte auch die Giroguthaben bei der österreichisch-ungarischen Bank.

„Mon premier essai, dit Rašin, était de retenir, à l'occasion de l'estampillage, 80 % des billets en circulation sur le territoire tchécoslovaque, de maniére qu'il n'en restât plus que pour environ deux milliards. . . . L'Etat aurait contracté aux Etats-Unis un umprunt de 100 millions de dollars or, somme qui, tout d'abord aurait été laissée en Amérique, pour être déposée plus tard dans les caisses da la nouvelle banque d'émission. Celle-ci, grâce à cet apoint, aurait pu retirer de la circulation les deux milliards de billets estampillées et les remplacer par de nouveaux billets en répresentation de l'emprunt américain . . . Ces billets n'aurraient pas été convertibles en or; cependant, par une judicieuse politique

[1]) Für den Ausdruck „Restriktion" wird in der Literatur vielfach der Ausdruck „Deflation" verwendet.

du change et de l'escomte, il aurait été possible de maintenir leur cours international au pair." [1])

Man kann hier deutlich sehen, daß Rašin mit der Abschöpfung eines großen Teiles des Notenumlaufs den Kurs der tschechoslowakischen Krone auf pari mit dem Golde zu halten versuchte ohne eine Goldeinlösung der Banken, nur mit Hilfe einer Devisen- und Discontopolitik.

Es sollte eine Restriktion von 50% durchgeführt werden; man konnte aber sehen, daß nur eine 20%ige Restriktion möglich war. [2])

Für die Umlaufsgeschwindigkeit ergab sich durch die Restriktion anfänglich eine Steigerung, die sich aber auf das normale Maß dann wieder abschwächte. Das Bewußtsein, daß von einem Tag zum anderen das Geld abgestempelt und die Hälfte des Geldes eingezogen werde, führte zu einem erhöhten Angebot von Geld, also zu einer erhöhten Umlaufsgeschwindigkeit.

Nach der Durchführung der Restriktion sank dann die Umlaufsgeschwindigkeit auf das normale Maß.

Man sieht, daß die Restriktion für die Umlaufsgeschwindigkeit ein störender Faktor sein kann, der aber nicht das Maß erreicht, welches durch die Inflation geschaffen wird. Die Restriktion hat für die Umlaufsgeschwindigkeit nicht dieselben störenden Wirkungen wie die Inflation. Dies rührt zum Teil daher, daß die Restriktion als ein willkürlicher Akt bezeichnet werden muß und deshalb niemals dieselben Störungen mit sich bringt, wie ein ungeplantes Unternehmen. Auch die Inflation kann bis zu einem gewissen Grade geplant sein, immer werden aber hier Faktoren am Werke sein, die von selbst wirken.

---

[1]) Alois Rašin: Les finances de la Tchécoslovaquie jusqu'à la fin de 1921, Paris 1923, S. 52. Zitiert aus Nogaro: La monnaie et les phénoménes monétaires contemporains, S. 110.

[2]) Vgl. Alfred Amonn: Die tschechoslowakische Währung und Währungspolitik, Schr. d. Vereins f. Sozialpolitik, 1924.

Derselbe: Währungspolitik und Entwicklung der Währungsverhältnisse in der tschechosl. Rep. Mitteilungen des Verbandes öst. Banken und Bankiers.

Wir haben zur Erklärung der Restriktion ein Beispiel, die Restriktion in der tschechoslowakischen Republik[1]), herangezogen. Wir hätten aber jede andere Restriktion in jedem anderen Staate, z. B. die Restriktion in England oder Schweden, heranziehen können. Wir hätten immer wieder gesehen, daß die Umlaufsgeschwindigkeit nur ganz vorübergehend eine Störung erleidet; die Ursache dieser Störung ist immer wieder hauptsächlich durch psychologische Momente erklärbar.

Anschließend an dieses Kapitel wäre noch die Devalvation zu besprechen. Wir verstehen unter Devalvation diejenige Maßnahme der Notenbank, bei der der Nenner des Zahlungsmittels herabgesetzt wird; es handelt sich also nicht um eine Herabsetzung der Geldmenge oder um ein Verschieben des Verhältnisses zwischen Geld und Gütern, sondern lediglich um eine technische Besonderheit. Diese wird gewöhnlich nach der Stabilisierung einer Inflation nötig. Durch die Inflation wird das Verhältnis von Geld und Güter in der Weise verschoben, daß größere Geldmengen den gleichen Gütermengen gegenüberstehen. Durch verschiedene geldpolitische Maßnahmen wird es nun möglich, die inflationistische Wirkung aufzuhalten und auf diese Weise das bestehende Verhältnis zu stabilisieren. Ein solcher Zustand wäre aber unerträglich, wollte man die bestehende Geldeinheit — nicht Werteinheit des Geldes, denn diese bleibt auch durch die Devalvation unberührt — aufrecht erhalten. Es wäre doch unpraktisch und auch unwirtschaftlich, müßte die Volkswirtschaft mit den großen Einheiten der Inflation auch in normalen Zeiten rechnen. So ging man z. B. in Oesterreich daran, die Werteinheit von zehntausend Kronen auf einen Schilling zu devalvieren. Für die Umlaufsgeschwindigkeit kann dieser Vorgang keine große Bedeutung haben, da dieselben Geldwerteinheiten denselben Güterwerteinheiten gegenüberstehen und sich nichts verändert hat, was die Umlaufsgeschwindigkeit beschleunigen könnte. Trotzdem geben wir einen geringen

[1]) Die Währungspolitik der Tschechoslowakei nach dem Kriege gibt ein klassisches Beispiel einer richtig durchgeführten „Restriktion" und zeigt am besten die Vorteile vor „Devalvationen"; wir haben also auch objektiv richtig gehandelt, da wir diese so stark hervorhoben.

Einfluß zu, da man durch den Akt der Devalvation das Vertrauen zur Werteinheit wiederfindet und da dieser Akt sozusagen den Strich unter die Inflation setzt. Mit den hohen Geldeinheiten ist stets der üble Geschmack der Inflation verbunden, und die Volksschichten sind nie sicher, daß die Inflation nun wirklich abgetan sein soll. So sind auch in den Staaten, in denen die Devalvation durchgeführt wurde, die Umlaufsgeschwindigkeiten gefallen. Die Thesaurierungskraft des Schillings, des Pengös oder des Zlotys ist größer als die Thesaurierungskraft der Millionen Kronen, Mark etc.

3. Kapitel.

Die Wirkungen der Krisen auf die Umlaufsgeschwindigkeit.

In diesem Kapitel haben wir uns ebenfalls nicht mit den Wirkungen des Geldes auf die Krisen zu beschäftigen, sondern mit den Veränderungen der Umlaufsgeschwindigkeit, die durch den Konjunkturwechsel, hauptsächlich durch die Krisen hervorgerufen werden.

Der Zusammenhang zwischen den Erscheinungen der Geld- und Kreditorganisation und den Krisen ist in der Literatur öfters besprochen worden; spricht man doch ganz deutlich von einem „monetären Argument der Krisen". Aber auch der Zusammenhang von Umlaufsgeschwindigkeit und Konjunkturverlauf ist in der Literatur wiederholt erörtert worden. Wir erinnern uns der Ausführungen von Des Essars, der durch statistische Untersuchungen den Nachweis erbringen wollte, daß die Größe der Umlaufsgeschwindigkeit auch vom Konjunkturverlauf abhängig ist.

Auf diese Weise stoßen wir auf einen Faktor der Umlaufsgeschwindigkeit, der — wie z. B. die psychologischen Faktoren — ganz und gar a-monetären Charakter trägt. Wir konnten in der Literatur oft Diskussionen antreffen, die darauf hinausgingen, Klarheit zu schaffen, ob die monetären Faktoren oder die a-monetären Faktoren Gültigkeit haben. Es ist aber klar, daß beide Arten von Faktoren in gleicher Weise Geltung besitzen, da in der Volkswirtschaft die einzelnen Phänomene so verkettet sind, daß man sie nicht von einander trennen kann; man kann immer wieder finden, daß alle Faktoren, die in der Volkswirtschaft eine Rolle spielen, gegeneinander und miteinander Wirksamkeit haben. In dieser Beziehung schreibt Richter-Altschäffer[1]): „... daß jede Veränderung im Gesamtbild des Wirtschaftsprozesses mit einer

[1]) Hans Richter-Altschäffer: Das monetäre Argument. In: Wirtschaftsdienst, Hamburg, 1931.

Veränderung in der Geldströmung Hand in Hand geht, ist selbstverständlich — so werden sie sagen —, aber nicht jede solche Veränderung ist auch monetär bedingt. (Wobei man unter „bedingen" wieder nicht einfach „unmittelbar verursachen" verstehen darf. . . .)"

Von den neueren Schriftstellern hat besonders Wagemann[1]) auf den Zusammenhang zwischen Konjunkturen und Geldkreislauf aufmerksam gemacht. So schreibt er:[2])

„Problematischer ist die Heranziehung einer anderen Folgebewegung zur Beurteilung der Konjunkturlage, einer Folgebewegung, die häufig aus den Beziehungen der verschiedenen Märkte zueinander erwächst. Es hat sich herausgestellt, daß zu verschiedenen Zeiten in verschiedenen Ländern zwischen dem Geld-, dem Waren- und dem Effektenmarkt, wie wir schon oben gesehen haben, eine charakteristische Aufeinanderfolge in der Bewegung bestanden hat. Man gewinnt dabei das Bild, daß die Geldkapitalien wie in einem großen Wellenschlag von dem einem zum anderen Markte strömen. Nach einer Krisis füllt sich zunächst der Geldmarkt; er wird flüssig und die Zinssätze sinken. Dann strömen die Kapitalien auf den Effektenmarkt über, dessen Umsätze und Kurse nun steigen, ohne daß der Geldmarkt seine Flüssigkeit dadurch zunächst verliert. In der weiteren Entwicklung der Dinge fließen die Gelder auch vom Effektenmarkt ab und gehen auf den Warenmarkt über, der nun eine starke Aufwärtsbewegung der Umsätze und meist auch der Preise erfährt. Wenn dann in der Krisis die Bewegung umbricht, so fließen die Geldkapitalien sturzbachartig vom Waren- und Effektenmarkt ab; Kurse und Preise weichen und die Waren- und Effektenumsätze vermindern sich; der Geldmarkt füllt sich, sofern der Geldstrom durch eine Kreditrestriktion nicht überhaupt versiegt ist."

Gustav Cassel hat die Behauptung aufgestellt, daß eine Börsenhausse dem Warenmarkt keine Geldkapitalien entziehen könne. Cassel kann dabei nur an die Umlaufsgeschwindigkeit

[1]) Ernst Wagemann: Konjunkturlehre, Berlin, 1928,
[2]) ebenda, S. 97 ff.

gedacht haben; denn man kann es sich schwer vorstellen, daß bei gleichbleibender Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes keine Knappheit von Zahlungsmitteln auf dem Warenmarkt eintritt, wenn diese vom Effektenmarkt angezogen worden sind. Da aber die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes sich den jeweiligen Bedürfnissen anpaßt, braucht nicht notwendig eine Verknappung der Geldmenge auf dem Warenmarkte einzutreten, wenn nun größere Mengen vom Effektenmarkt angezogen worden sind. Insofern muß man Cassel recht geben, daß dem Warenmarkte im Falle einer Börsenhausse keine „Geldkapitalien" entzogen werden.

Eine Teilkrise bedingt in den meisten Fällen eine Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, da die Geldnachfrage in den Wirtschaftsgebieten, die von einer Krise verschont geblieben sind, gleich geblieben ist, während Wirtschaftsgebiete, die von einer Krise heimgesucht sind, ihr Geldangebot und ihre Geldnachfrage verändern.

Dasselbe ist zu sagen von einer vollständigen Wirtschaftskrise, die sich über alle Wirtschaftsgebiete in der Volkswirtschaft erstreckt; der Zusammenhang zwischen Güterangebot und Geldnachfrage einerseits und Güternachfrage und Geldangebot andererseits ist ein so bedeutender, daß jede starke Störung im Güterangebot oder der Güternachfrage eine starke Störung des Geldangebots oder der Geldnachfrage, kurz des Geldumlaufs, bedingt.

Wir haben bereits vermerkt, daß Des Essars der erste war, der auf den Einfluß des Konjunkturverlaufes auf die Umlaufsgeschwindigkeit aufmerksam machte. Zur Grundlage seiner Berechnungen machte er — wie wir bereits anführten — die Rechnungscourantsaldi der Notenbanken. Die Umlaufsgeschwindigkeit dieser Saldi — durch ihn berechnet als die halbe Summe der Kreditierungen und Debitierungen, geteilt durch den durchschnittlichen Saldo — beträgt in den Jahren 1910—1894 beinahe stets den Höhepunkt in den Jahren der Krise und den Tiefpunkt in den Jahren der Liquidation. So findet Des Essars bei der Bank von Frankreich folgende Zahlen: [1])

[1]) Wir haben bereits auf S. 105 die gleiche Tabelle, etwas weniger den Einfluß der Umlaufsgeschwindigkeit für die Krisen zeigend, wiedergegeben.

Krisenjahre		Baissejahre	
1847	124	1848	45
1857	111	1858	77
1864	145	1868	70
1873	165	1877	66
1882	103	1886	96
1891	137	1892	115

So interessant diese Wahrnehmung ist und so oft sie auch in der neuesten Zeit bestätigt wurde, darf man sie doch nicht — wie wir bereits ausführten — zur Grundlage allgemein gültiger Behauptungen machen, da nur von den Rechnungscourantsaldi ausgegangen wird. Dieser Ansicht ist auch Holtrop.[1]) Er schreibt: „Trotz der Tatsache, daß diese Wahrnehmung durch neuere Untersuchungen bestätigt wird, müssen wir doch bezweifeln, ob man diesen Gegebenheiten eine große Beweiskraft zuerkennen kann. Es ist immer noch eine große Frage, ob die Umlaufsgeschwindigkeit dieser Rechnungs-Courantsaldi Gültigkeit für die allgemeine Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes hat."

Im Gegensatz zu Des Essars sind wir der Ansicht, daß man aus diesen Berechnungen noch keine allgemein gültigen Behauptungen aufstellen kann; obzwar wir einen Einfluß der Krisen auf die Umlaufsgeschwindigkeit bedingungslos zugeben, glauben wir doch nicht, daß dies in einem solchen Ausmaß der Fall ist, wie es die obigen Zahlen angeben. Die Krise wirkt sich für die Geschäfte der Notenbankpolitik in erster Linie aus, weshalb auch die Rechnungscourantsaldi in erster Linie und mit ziemlicher Schärfe betroffen werden. Für die „allgemeine Umlaufsgeschwindigkeit" des Geldes sind solche krasse Unterschiede nicht festzustellen.

[1]) a. a. O. S. 190. „Ondanks het feit dat deze waarneming door nieuwere onderzoekingen wordt bevestigd, moeten wij toch betwijfelen of aan deze gegevens wel een groote bewijskracht mag worden toegekend. Het is immers zeer zeer de vraag of de omloopssnellheid dezer rekeningscourantsaldi wel een aanwijzing vormt voor de algemeene omloopssnelheid van het geld."

Aus diesem Grunde messen wir den Ausführungen von Burgeß[1]) und von Snyder[2]) eine größere Bedeutung bei. Burgeß gibt eine Zusammenstellung für die Jahre 1919—1924. Seine Ausführungen zeigen eine Untersuchung über die Umlaufsgeschwindigkeit der Bankdepositen bei 800 Banken der Vereinigten Staaten. Das Ergebnis der Untersuchung zeigt, daß die Verschiedenheit zwischen Maximum und Minimum 20—25 % beträgt. Noch besser als Burgeß hat Snyder die Wirkung des Konjunkturverlaufs für die Umlaufsgeschwindigkeit gezeichnet. Das Maximum, welches im Jahre 1881 erreicht ist, zeigt eine durchschnittliche Umlaufsgeschwindigkeit von +30 % und 1884 das Minimum —23 % über, bzw. unter dem durchschnittlichen Jahresniveau.

Dies alles beweist, daß man ganz empirisch einen Zusammenhang zwischen Konjunkturverlauf und Umlaufsgeschwindigkeit feststellen kann. Aber auch bei der Anstellung rein theoretischer Untersuchungen wird man darauf stoßen, daß die Krise für die Größe der Umlaufsgeschwindigkeit relevant ist und im gewissen Sinne eine Störung darstellt, so daß man diesen Faktor nicht außer acht lassen darf, wie man auch sämtliche andere Faktoren betrachten muß, wenn man sich ein Bild von der Umlaufsgeschwindigkeit machen will. Mit dieser Erkenntnis wollen wir unsere Untersuchungen über „das Wesen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes" beschließen.

---

[1]) W. R. Burgess: Velocity of Bank Deposits. Quaterly Publication of the American Statistical Association. 1923.

[2]) C. Snyder: A new index of the volume of trade. Journal of the American Statistical Association. 1923.

Literaturverzeichnis.

A. Aftalion: Les expériences monétaires récentes et la théorie quantitative. Revue d'Economie politique 1925.

„ : Les expériences monétaires récentes et la théorie psychologique de la monnaie. Revue d'Economie p. 1925

„ : Les expériences monétaires récentes et la théorie du revenu. Revue etc. 1925.

„ : Prix, circulation et change en France de 1920 à 1924. Revue etc. 1925.

Altmann: Quantitätstheorie. Hwb. d. St. W. 3. Aufl.

Amonn: Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie, Leipzig und Wien 1927.

„ : Grundzüge der Volkswohlstandslehre, Jena 1926.

„ : Ricardo als Begründer der theoretischen Nationalökonomie, Jena 1923.

„ : Die Währungsfrage in den Nachfolgestaaten. M. V. ö. B. B. IV. H. 5/6.

„ : Währungspolitik und Entwicklung der Währungsverhältnisse in der tschechoslowakischen Republik. M. V. ö. B. B. V 1/2.

„ : Für und wider einer Erhöhung des Geldwertes. M. V. ö. B. B. V 7/8.

„ : Fünf Jahre tschechoslowakisches Bankamt. M. V. ö. B. B. VI 5/6.

„ : Geldknappheit und Bankpolitik. M. V. ö. B. B. 11/12.

„ : Vor der Errichtung der tschechoslowakischen Notenbank. M. V. ö. B. B. VII 3.

„ : Liefmanns neue Geldtheorie. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. Bd. 44.

„ : Die tschechoslowakische Währung und Währungspolitik. Schr. d. V. f. Sozialpol. 1924.

„ : Cassels System der theoretischen Nationalökonomie. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 51. Bd.

Anderson:	Value of money. New York 1922.
Arendt:	Geld, Bank und Börse.
W. Bagehot:	Lombard street. London 1922.
Beccaria:	Elementi di Economia pubblica, 1764.
Bendixen:	Das Wesen des Geldes.
„ :	Geld und Kapital.
Berkeley:	The Works of George Berkeley, by Fraser, 1901.
Bertrand:	La Question monétaire, Revue des deux mondes, 1881.
Block:	Die Marxsche Geldtheorie, Jena 1926.
Boisguilbert:	In E. Daire, Economistes financiers du XVIII iéme siécle. Paris 1851.
Bonn:	Die Stabilisierung der Mark, Berlin 1922.
Bortkiewicz:	Die Ursache einer potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufs auf das Preisniveau. Schr. d. V. f. Sozialpol. 1925.
Bresciani-Turroni:	La variazioni della rapidità di circolazioni di una moneta deprezzata. Giornale degli Economisti, 1925.
Budge:	Waren oder Anweisungstheorie.
Buquoi:	Die Theorie der Nationalwirtschaft. 1815.
„ :	Vorschlag, wie in jedem Staate ein auf echten Nationalkredit fundiertes Geld geschaffen werden könnte. 1819.
Burgess:	Velocity of Bank Deposits. Quaterly Publication of the American Statistical Association, 1923.
„ :	Fluctuations in retail and wholesale trade, London 1924.
Büsch:	Abhandlung von dem Geldumlauf. 1780 (1800).
Cannan:	Money, its connexion with rising and falling prices. 1923.
Cantillon:	Essai sur la nature du commerce en général. 1756.
Carver:	Principles of political Economy, Boston 1919.
Cassel:	Theoretische Sozialökonomie.
„ :	Das Geldwesen nach 1914.
„ :	Das Geldproblem der Welt.

Cassel:	Weltwirtschaft und Geldverkehr.
„ :	Rationalisierung des Geldwesens. (Prager Tagblatt 1931.)
Christen:	Die Quantitätstheorie des Geldes. 1916.
Clark:	Studies in the economics of overhead costs. 1923.
Condillac:	Le commerce et le Gouvernement. 1776.
Conrad:	Grundriß zum Studium der politischen Oekonomie. I. T.
Contzen:	National-Oekonomie.
Courcelle-Seneuil:	Traité théorique et pratique d'économie politique. 1858.
Dalberg:	Entwertung des Geldes. 1919.
Diehl:	Ueber Fragen des Geldwesens und der Valuta. 1921.
Diehl u. Mombert:	Ausgewählte Lesestücke, Bd. 1.
Mc. Culloch:	Geld und Banken.
Döring:	Die Geldtheorien seit Knapp.
Dorp:	De praktische beteekenis der theoretische economie. 1919.
Elster:	Die Seele des Geldes. Jena 1920.
„ :	Die Grundgleichung der Geldtheorie. Jahrbücher f. Nationalök. u. Stat. 1920.
„ :	Zum Begriffe der Devalvation. Jahrb. f. Nationalök. u. Stat. Bd. 61.
Engländer:	Theorie der Volkswirtschaft. 2. Bd. Geld und Kapital.
Engliš:	Die wirtschaftliche Theorie des Geldes.
Des Essars:	La vitesse de la circulation de la monnaie. 1895.
Eulenburg:	Weltwirtschaftliche Solidarität der Völker. 1921.
Eucken:	Die Ursachen der potenzierten Wirkung des vermehrten Geldumlaufs auf das Preisniveau. Conrads Jb. 1926.
„ :	Kritische Betrachtung zum deutschen Geldproblem. 1923.
Federn:	Hinauf mit den Bankraten! Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 42. Bd.

Feilen: Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. 1923.
Feldmann: The Regularization of employment. 1925.
Fisher: Die Kaufkraft des Geldes. 1916.
Fort: Grundriß eines Währungs- und Stabilisierungsplanes.
Foster and Catchings: Money. 1923.
" " " : Profits. 1925.
Genovesi: Grundsätze der bürgerlichen Oekonomie. 1776.
Gerlach: Ueber die Bedingungen wirtschaftlicher Tätigkeit. Zur Geldlehre Knies und Marx'.
Gide: Cours d'économie politique. 1909.
Gide et Rist: Geschichte der volkswirtschaftlichen Lehrmeinungen.
Gesell: Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld.
Gruntzel: Der Geldwert.
Hahn: Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits. 1920.
" : Zur Theorie des Geldmarktes. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. Bd. 51.
" : Zur Frage des sogenannten Vertrauens in der Währung. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 1924.
" : Internationale Bank und Krediterleichterung. (Die Reparationsbank.)
" : Geld und Kredit. Tübingen 1929.
" : Aufgaben und Grenzen der Währungspolitik. 1928.
Hastings: The circuit velocity of money. The American Economic Review. 1923.
Hawtry: Currency and Credit. 1923.
Helfferich: Das Geld. 5. Aufl. 1921.
" : Die Währungsfrage.
Herzfelder: Die volkswirtschaftliche Bilanz und eine neue Theorie der Wechselkurse.
Hertzka: Das Wesen des Geldes. 1887.

Häsli:	Die Stellung der französischen Nationalökonomie zu den Geldproblemen.
Heyn:	Die Irrtümer auf dem Gebiete des Geldwesens.
Hildebrand:	Die Theorie des Geldes. 1883.
Hilferding:	Das Finanzkapital. 1910.
Hirsch:	Grenznutzentheorie und Geldwerttheorie.
Hoffmann:	Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien.
Holtrop:	De Omloopssnelheid van het Geld. 1928.
Hornbostel:	La vitesse de la circulation de la monnaie. 1930.
Hume:	Nationalökonomische Abhandlungen. 1752.
Jevons:	Geld und Geldverkehr.
Just:	Die Geldinflation.
Kaemmerer:	Reichsbank und Geldumlauf.
Kemmerer:	Money and Credit instruments in their relation to general prices 1909.
„ :	Saesonal variations in the relative demand for money and capital in the United States. 1910.
Kellenberger:	Geldumlauf und Thesaurierung. 1920.
Kerschlagl:	Theorie des Geldes und der Geldwirtschaft.
Keynes:	A Tract on monetary reform. 1923.
Kinley:	Money. 1904.
Kirmaier:	Die Quantitätstheorie.
Knies:	Geld und Kredit. 1873.
„ :	Weltgeld und Weltmünze.
Knapp:	Staatliche Theorie des Geldes.
Koenig:	Die Befestigung der Kaufkraft des Geldes.
Landry:	La rapidité de la circulation monétaire. Revue d'Economie Politique. 1905.
Landsburgh:	Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. (Bank 1921.)
Lavington:	The English capital market. 1921.
Landsburgh:	Internationale Bank und Goldclearing. (Die Reparationsbank.)
Lauterbach:	Die transferpolitischen Funktionen der internationalen Bank. (Die Reparationsbank.)

Laughlin:	The principles of money. 1903.
Laveleye:	Das Wesen des Geldes.
Lexis:	Eine neue Geldtheorie. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. Bd. 23.
Liefmann:	Grundsätze der Volkswirtschaftslehre.
„ :	Geld und Gold.
Lotz:	Valutafrage und öffentliche Finanzen in Deutschland. Schr. d. V. f. Sozialpol. Bd. 164.
Leroy Beaulieu:	Traité théorique et pratique d'Economie pol. 1896.
Locke:	Consid. of the consequences of the lowering of interest and raising value o money. 1696.
MacLeod:	The Elements of political Economy. 1858.
Mangoldt:	Artikel „Geld". In Bluntschli und Brater: Deutsches Staatswörterbuch. 1858.
„ :	Grundriß der Volkswirtschaftslehre. 1863.
Manstaedt:	Ein kritischer Beitrag zur Theorie des Bankkredits. 1927.
Marschak:	Die Verkehrsgleichung. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 1924.
Marshall:	Money, Credit and commerce. 1923.
Marx:	Zur Kritik der politischen Oekonomie. 1921.
„ :	Das Kapital. 1914, 1910, 1911.
Menger:	Grundsätze der Volkswirtschaftslehre. 2. Aufl. 1923.
„ :	Art. „Geld" im Hwb. d. St. W. 3. Aufl. 1911.
Mildschuh:	Kreditinflation und Geldtheorie. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 1923/24.
J. Mill:	Elements of political economy. 1826.
J. St. Mill:	Principles of political economy. 1868.
Mises:	Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel.
„ :	Zur Klassifikation der Geldtheorie. Arch. f. Soz. u. Sozialpol.
Monroe:	Monetary theory before Adam Smith. 1923.
Murhard:	Theorie des Geldes und der Münze. 1817.
Nasse:	Ueber den Einfluß des Credites auf den Tauschwert der edlen Metalle. Zschr. f. d. ges. Staatsw. 21. Bd. 1865.

Neumann-Spalert: In: Kral. Geldwert und Preisbewegung im Deutschen Reiche. 1887.
Neisser: Der Kreditfonds der Internationalen Bank. (Reparationsb.)
„ : Der Tauschwert des Geldes. 1928.
Nogaro: Le rôle de la monnaie dans commerce international.
„ : La monnaeie et les phénomènes monétaires contemporains. 1924.
Nicholson: A Treatise on money. 1888.
Oppenheim: Die Natur des Geldes. 1855.
Oppenheimer: Theorie der reinen und politischen Oekonomie.
Palyi: Der Streit um die staatliche Theorie des Geldes.
„ : Die Reparationsbank als Quelle für Kreditschöpfung.
Petty: The economic writings of Sir William Petty. 1899.
Pierson: Leerboek der staathuishoudkunde. 1896.
Pigou: The value of money. Quaterly Journal of Economics. 1917.
de Pinto: Traité de la circulation et du crédit. 1771.
Philippowich: Grundriß der politischen Oekonomie.
Quesnay: Du commerce. 1766.
Rašin: Les finances de la Tchécoslovaquie jusqu'à la fin de 1921. 1923.
Rau: Lehrbuch der politischen Oekonomie. 1826.
Ricardo: High price of bullion etc. 1811.
„ : Grundsätze der politischen Oekonomie und Besteuerung.
Richter-Altschäfer: Das monetäre Argument. Wirtschaftsdienst. 1931.
Robertson: Money. 1922.
„ : Banking Policy and the price level. 1926.
Rodbertus: Die preußische Geldkrisis. 1845.
Roscher: Die Grundlagen der Nationalökonomie. 1858.
Rist: Die Deflation und ihre Praxis in England, den Vereinigten Staaten, Frankreich und der Tschechoslowakei. 1925.

Say: Traité d'économie politique. 1803.
Schamburg: Die Geldtheorie Friedrich Bendixens.
Schäfer: Amerikanische Einzelhandelsstatistik. Annalen der Betriebswirtschaft. 1927.
Schlözer: Anfangsgründe der Staatswirtschaft. 1806.
Schmalenbach: Ueber die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Ztschr. f. Handlsw. Forschung 1924.
Schröder: Der Einfluß der gegenwärtigen Wirtschaftsordnung auf die Einkommens- und Besitzverteilung. 1928.
Schulze-Gaevernitz: Die deutsche Kreditbank. 1922.
Schulze-Schober: Katechismus der Volkswirtschaftslehre. 1896.
Schumpeter: Epochen der Dogmen- und Methodengeschichte. Grundriß I.
„ : Wesen und Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie.
„ : Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. Bd. 44.
„ : Kreditkontrolle. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. Bd. 54.
Senior: Three lectures on the cost of obtaining money. 1830.
Simon: Die tschechoslowakische Deflationspolitik und die Quantitätstheorie. Jahrb. f. Nationalök. u. Stat. 1926.
Simmel: Philosophie des Geldes.
Schwiedland: Geld und Währung.
Sismondi: Nouveaux Principes d'économie politique. 1827.
Smith: An Inquiry into the natur and causes of the Wealth of Nations. 1776.
Snyder: A new index of the volume of trade. Journal of the American Statistical Association. 1923.
„ : New measures in the equation of exchange American Economic Review. 1924.
Sokoloff: Zwei Beiträge zur Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes. Arch. f. Soz. u. Sozialpol. 1927.

Somary:	Bankpolitik. 2. Aufl. 1930.
„ :	Wandlungen der Weltwirtschaft seit dem Kriege. 1929.
Sombart:	Die drei Nationalökonomien. 1930.
Spann:	Bemerkungen zu Irving Fishers Geldlehre. Schmollers Jahrbücher 1917.
Spiethoff:	Die Quantitätstheorie. Festgaben für A. Wagner. 1905.
Steuart:	An inquiry into the Principles of Political Economy. 1767.
Storch:	Cours d'Economie Politique. 1815.
Soda:	Wert und Geld.
Tarde:	Psychologie économique. 1902.
Thornton:	An Inquiry into the natur and effects of the paper credit of Great Britain. 1802.
Tooke:	An Inquiry into the Currency Principle. 1844.
Verrijn Stuart:	Inleiding tot de leer der waardevastheid van het geld. 1919.
„ :	De Waarde van het geld. 1922.
Voigt:	Theorie des Geldverkehrs. Ztschr. f. Sozialw. 1920.
Wagemann:	Allgemeine Geldlehre.
„ :	Konjunkturlehre.
A. Wagner:	Theoretische Sozialökonomik. II. 2. Bd. 1909.
Walker:	Money. 1878.
L. Walras:	Theorie des Geldes.
Walré de Bordes:	The Austrian Crown. 1924.
Wicksell:	Vorlesungen über Nationalökonomie. I. Bd. Theoretischer Teil. 1913.
„ :	II. Bd. Geld und Kredit. 1922.
„ :	Geldzins und Güterpreise. 1898.
Wieser:	Theorie des Geldes. Hwb. d. Staatsw. 4. Aufl.
„ :	Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft. Grundriß. I.

Worbs: Deflation oder Devalvation.

Zwiedeneck: Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund. Schmollers Jahrbücher. 1909.

Anmerkung: MVöVB. bedeutet: „Mitteilungen des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers.